

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMETU

Analýza finančního zdraví organizace

Financial Analysis of Enterprise

Student: Kateřina Fojtů

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Viktorie Janečková, Ph.D.

Ostrava 2010

Zadání bakalářské práce

Student: **Kateřina Fojtů**

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R037 Management

Téma: Finanční analýza vybrané organizace
Financial Analysis of a Selected Organization

1. Úvod
2. Finanční analýza a její metody
3. Představení organizace
4. Finanční analýza
5. Zhodnocení finančního zdraví organizace
6. Vlastní doporučení
5. Závěr
Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Seznam tabulek, grafů, schémat
Seznam vzorců
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh

Odborná literatura:

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza, krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
KOVANICOVÁ D., KOVANIC P. Poklady skryté v účetnictví, díl II. 2.vyd. Praha: Polygon, 1995. 498 s. ISBN 80-85967-07-3.
HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Viktorie Janečková, Phd.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010

prof. PhDr. Jiří Bláha, CSc.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 5. května 2010

.....

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucí mé bakalářské práce, paní Ing. Viktorii Janečkové, Ph.D., za užitečné rady a vedení při zpracovávání a dále paní Ing. Blance Slivkové, vedoucí finančního odboru společnosti LANEX, a.s., za zpřístupnění potřebných informací.

OBSAH

1	ÚVOD.....	1
2	FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ METODY.....	2
2.1	PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY	2
2.2	ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	3
2.2.1	<i>Rozvaha.....</i>	<i>4</i>
2.2.2	<i>Výkaz zisku a ztráty.....</i>	<i>4</i>
2.2.3	<i>Přehled o finančních tocích</i>	<i>5</i>
2.3	UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	5
2.4	TECHNIKY A METODY FINANČNÍ ANALÝZY	6
2.4.1	<i>Analýza absolutních ukazatelů.....</i>	<i>8</i>
2.4.2	<i>Analýza rozdílových ukazatelů.....</i>	<i>9</i>
2.4.3	<i>Analýza poměrových ukazatelů.....</i>	<i>11</i>
2.5	PREDIKCE FINANČNÍ SITUACE PODNIKU	22
2.5.1	<i>Bonitní modely.....</i>	<i>22</i>
2.5.2	<i>Bankrotní modely.....</i>	<i>23</i>
2.6	CASH FLOW	24
3	PŘEDSTAVENÍ ORGANIZACE	26
3.1	PROFIL SPOLEČNOSTI LANEX, A.S.	26
3.2	HISTORIE SPOLEČNOSTI.....	27
3.3	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	28
3.4	VÝROBNÍ SORTIMENT.....	28
4	FINANČNÍ ANALÝZA.....	29
4.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE	29
4.1.1	<i>Horizontální analýza.....</i>	<i>29</i>
4.1.2	<i>Vertikální analýza.....</i>	<i>30</i>
4.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	35
4.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	36
4.3.1	<i>Analýza rentability.....</i>	<i>36</i>
4.3.2	<i>Analýza aktivity.....</i>	<i>37</i>
4.3.3	<i>Analýza likvidity.....</i>	<i>38</i>
4.3.4	<i>Analýza zadluženosti.....</i>	<i>40</i>
4.3.5	<i>Analýza tržní hodnoty</i>	<i>41</i>
4.4	ANALÝZA CASH FLOW	42
5	ZHODNOCENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ ORGANIZACE	43
5.1	ALTMANOV Z-SKÓRE.....	44
6	VLASTNÍ DOPORUČENÍ	45
7	ZÁVĚR	46
	Seznam použité literatury.....	47
	Seznam zkratk.....	48
	Seznam tabulek, grafů, schémat.....	49
	Seznam vzorců.....	51
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	53
	Seznam příloh.....	54

1 Úvod

V bakalářské práci budu posuzovat finanční zdraví organizace, zaměřím se na hodnocení výkonnosti firmy a vůbec celého jejího finančního chování. Vzhledem k tomu, že se v poslední době objevují velké výkyvy na celosvětovém trhu, je zapotřebí směr vedení společnosti vnímat trochu jinak, než jak to bylo obvyklé v posledních desetiletích. Podniky kladou stále větší důraz na řízení svých nákladů, této snaze se dostává již podobné pozornosti jako obchodnímu a strategickému rozvoji. Cílem každé úspěšné společnosti je redukovat náklady a tím také zajistit stabilizaci firmy v případných krizových obdobích. Nástrojem zjišťování informací je tzv. finanční analýza. Tímto pojmem rozumíme souhrn finančních ukazatelů, které jsou velice užitečné při vynášení manažerských rozhodnutí.

Finanční analýza vyhodnocuje údaje účetních výkazů a pomáhá odhalit slabé i silné stránky hospodaření firmy, přičemž rozhodující roli hrají peníze a čas. Jakékoliv finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou, na jejíchž výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční i cenová politika, řízení zásob atd.¹

Hlavním cílem práce je zhodnocení finanční situace konkrétní firmy pomocí metod a ukazatelů finanční analýzy, které osvětlí, jak si podnik během posledních let vedl. Účelem sledování a vyhodnocování výkonnosti je také pokusit se odhadnout, jakým směrem se bude firma vyvíjet, vytipovat existující problémy a příčiny vzniku a navrhnout způsoby pro jejich případné odstranění. Zlepšení výsledků v podniku ale není jen o problémech, které v průběhu životnosti nastávají, ale také především o možnostech přicházejících z podnikatelského prostředí, kterých by firma měla dokázat využít ke svému prospěchu a rozvoji.

Pro praktickou ukázkou jsem si vybrala společnost LANEX, a.s., která je známou především v oblasti výroby technického textilu. Údaje pro vytvoření finanční analýzy jsem čerpala z účetních a statistických informací obsažených v podnikových výkazech. Výsledky jsem zpracovala do tabulek a také do grafů, ve kterých jdou zřetelněji vidět výkyvy a změny, které se ve společnosti odehrály.

¹ SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 2. vydání, Praha: Grada Publishing, 2001. str. 354.

2 Finanční analýza a její metody

2.1 Podstata finanční analýzy

Finanční analýza je oblastí, která představuje významnou část finančního řízení podniku. Úkolem finančního řízení je poskytovat informace a přehled o finanční situaci, kvalitě hospodaření, a také posuzování jeho silných a slabých stránek. Díky tomu má firemní management dobré zázemí pro plánování a kontrolu budoucích aktivit podniku. Finanční analýza nám mnohdy pomáhá dospět k určitým závěrům o celkové situaci podniku. Představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Není složitým nástrojem - pokud firma disponuje dostatkem dat, je samotný proces sice pracný, ale zato velmi užitečný pro podnikatele a manažery. Jejím účelem je vyjádřit komplexně majetkovou a finanční situaci podniku, podchytit všechny její složky, případně některou zhodnotit (rozbor výnosnosti majetku, zadluženosti, platební neschopnosti). Finanční situace je dána výkonností a finanční pozicí podniku.

Cílem této analýzy je tedy poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům či nežádoucím situacím a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět a které jsou v celém podnikání nejdůležitější. Jejím základním nástrojem je výpočet a interpretace finančních poměrových ukazatelů. Finanční analýza je tedy metoda, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem.²

Existuje externí a interní finanční analýza. Externí analýza je jakýmsi klíčem k interpretaci zveřejňovaných účetních výkazů, podle kterých externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost podniku. Vychází především z veřejně dostupných zdrojů. Díky dosažené úrovni finančního zdraví má okolí přehled o tom, jaké má podnik vyhlídky na rozvoj a hospodaření do budoucna. Interní analýza naopak vychází z interních informací, finančních či manažerských údajů, vnitropodnikového účetnictví, z kalkulací, statistik a podobně. Je prováděna podnikovými útvary, nebo také i přizvanými osobami, jako například auditory či jinými agenturami či oceňovateli.³

² Blaha Z. S., Jindřichovská I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. str. 51

³ Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008.

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu⁴

Jako výchozí a základní zdroj informací slouží především podnikové výkazy. Jsou zde vyobrazeny pohyby hospodářských ukazatelů společnosti v každé své fázi a ve všech podobách.

Patří sem:

- *výkazy finančního účetnictví*, které se označují také jako výkazy externí, protože poskytují informace zejména externím uživatelům. Podávají přehled a informace o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (rozvaha), o vytváření a užití výsledku hospodaření (výkaz zisků a ztráty) a o pohybu peněžních toků (výkaz Cash flow),
- *výkazy vnitropodnikového účetnictví*, které si každý podnik vytváří na základě svých potřeb. Jsou zde zahrnuty výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů. Mají ale interní charakter a nejsou tedy informacemi dostupnými pro veřejnost.

Existuje ale také řada dalších relevantních informací, které jsou pro finanční analýzu potřebné. Celkově lze tyto údaje shrnout do následujících oblastí:

- *Finanční informace* – zahrnují účetní výkazy, výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace a jiné.
- *Kvantifikovatelné nefinanční informace* – obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby, interní směrnice.
- *Nekvantifikovatelné informace* – představují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře manažerů, odborného tisku a další.

Základní představu o finančním zdraví a chování firmy si finanční analytik vytváří na základě údajů v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty zhodnocení a výpočty, které jsou důležitou součástí účetní závěrky.

⁴ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1.vyd. Praha:EKOPRESS str. 69

2.2.1 Rozvaha

Stručně lze říci, že rozvaha neboli balance ukazuje finanční situaci firmy k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku firmy (je to tedy stavová veličina). Poskytuje přehled o stavu aktiv a pasiv, tzn. majetku a zdrojů jeho krytí, v peněžním vyjádření. Základní bilanční rovnice říká, že aktiva se vždy musejí rovnat pasivům.

- Levá strana rozvahy představuje aktiva společnosti neboli toho, co podnik vlastní (majetek, hotovost, zásoby) a co mu jiné ekonomické subjekty dluží (pohledávky).
- Pravá strana rozvahy ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva firmy financována. Jde o pasiva společnosti, které znamenají určitý závazek podniku k jiným ekonomickým subjektům (půjčky, rezervy, úvěry, závazky vůči dodavatelům), a vlastní kapitál, což jsou vlastní zdroje, které byly do podniku vloženy nebo vytvořeny.⁵

$$\text{Vlastní kapitál} = \text{Aktiva společnosti} - \text{Cizí zdroje} \quad (2.1)$$

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je výkaz o pohybu peněz za určité období. Zahrnuje náklady (tj. kolik peněz firma vydala) a výnosy (tj. kolik peněz firma získala) podniku. Smyslem výkazu je informovat o výsledku, kterého bylo dosaženo podnikatelskou činností. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál.

Podstatu tohoto výkazu lze vyjádřit vztahem:

$$\text{Výnosy} - \text{Náklady} = \text{Výsledek hospodaření}, \quad (2.2)$$

přičemž výsledek hospodaření může znamenat buďto zisk anebo ztrátu, které bylo za dané období dosaženo. Aby byl podnik finančně zdravý, musí být schopen vytvářet dostatečný přebytek výnosů nad náklady.⁶

⁵ Blaha Z. S., Jindřichovská I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. str. 18

⁶ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1.vyd. Praha: EKOPRESS str. 54

2.2.3 Přehled o finančních tocích

Cílem finanční analýzy pomocí výkazu cash flow je zhodnocení finančních toků sledované periody z hlediska jejich vlivu na finanční pozici podniku. Hlavním účelem je sledovat faktory, které ovlivňují příjem a výdej hotovosti a z toho plynoucí konečný výsledek stavu hotovosti k určitému okamžiku. Jedná se o tokovou veličinu. Analýzu CF lze provádět buďto přímou anebo nepřímou metodou. Výkaz zobrazuje nejen saldo toků příjmů a výdajů, ale i jejich strukturu.⁷

2.3 Uživatelé finanční analýzy⁸

K hlavním uživatelům finanční analýzy patří vlastníci podniku, manažeři, investoři, obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé), akcionáři, zaměstnanci, konkurence, banky a jiní věřitelé, stát, veřejnost a další.

- Manažeři

Informace získané z finanční analýzy potřebují jak pro krátkodobé, tak i dlouhodobé finanční řízení podniku. To, že budou mít znalost finanční situace jejich firmy, jim umožní rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování nebo při alokaci volných peněžních prostředků.

- Akcionáři

Chtějí mít jistotu, že jsou jejich peníze vhodně uloženy. Zkoumají, zda vedení společnosti používá při řízení dostatečně efektivní nástroje tak, aby bylo dosaženo výnosnosti, stability a likvidity firmy. Zajímá je především tedy dividendový výnos a míra rizika.

- Potenciální investoři

Zvažují, zda se jim vyplatí umístit svoje peněžní prostředky do daného podniku. Očekávají, že po určitém čase se jim tyto vložené prostředky vrátí, ale také, že získají něco navíc. Potřebují si tedy ověřit, zda je takové rozhodnutí správné.

⁷ Freiberg F.: Cash-flow: řízení likvidity podniku. 2. vyd. Praha: Management Press, 1994.

⁸ Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008.

- Zaměstnanci

I ty zajímá finanční situace podniku, a to hlavně z důvodu stability a likvidity společnosti, neboť nedostatek finančních zdrojů firmy by mohl ohrozit schopnost podniku vyplácet mzdy a platy.

- Obchodní partneři

Odběratelé si na základě výsledků finanční analýzy vybírají své dodavatele, zejména pokud se jedná o dlouhodobější obchod, kdy potřebují mít ve svém dodavateli jistotu. Dodavatele především zajímá, zda a jak je společnost schopna dostát svým závazkům. Zajímá je likvidita a rentabilita.

- Konkurence

Hlavním důvodem zájmu konkurence o tyto informace je, že potřebují mít určité podklady pro srovnání své situace a svých výsledků s jinými. Sledují rentabilitu, tržby.

- Banky a jiní věřitelé

Banky se při sledování finanční situace podniku zaměřují především na to, zda mohou podniku v dalších letech poskytnout úvěr, vyžadují co nejvíce informací, aby se na jejich základě správně rozhodli, zda mu půjčí, či ne. Ověřují také možnost nabídky záruk za půjčku.

- Stát

Předmětem zájmů jsou například statistické účely, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování dotací a další. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu.

2.4 Techniky a metody finanční analýzy

Finanční analýzu lze provádět různými způsoby a v různé míře a podrobnosti. Je ale zřejmé, že nelze finanční situaci podniku posuzovat pouze na základě výpočtů, ale domýšlí se také úsudkem zkušených analytiků a podle různých indicií. Z tohoto důvodu se základní metodika finanční analýzy skládá ze dvou navzájem propojených částí:⁹

- a) kvalitativní, tzv. fundamentální analýzy, která je založena na znalostech odborníků a na jejich subjektivních odhadech,

⁹ Kovanicová D., Kovanic P.: Poklady skryté v účetnictví, díl II.. Praha: Polygon, 1995, str. 236

- b) kvantitativní, tzv. technické analýzy, která využívá matematických, statistických a dalších metod ke zpracování dat a následného posuzování výsledků.

Kvantitativní metody testování¹⁰

Tyto metody testování jsou založené na zpracovávání zjištěných údajů z účetních výkazů a údajů odvozených (ukazatelů). Dělí se proto na dvě skupiny:

- **Metoda absolutní**

Absolutní metoda spočívá v používání údajů zjištěných přímo z účetních výkazů. Takové údaje jsou označovány za tzv. *absolutní, resp. extenzivní ukazatele*. Vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou citlivé na velikost podniku, proto je komplikované jejich použití při porovnávání výsledků jiných podniků. Jejich členění lze vymezit na stavové a tokové ukazatele. Stavové ukazatele uvádí údaje o stavu (vázanosti) k určitému časovému okamžiku, jsou jimi například stav majetku a finanční zdroje v rozvaze. Nejsou citlivé na délku období. Tokové ukazatele vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určité období (časový interval), o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. Příkladem těchto ukazatelů jsou například výnosy a náklady.

- **Metoda relativní**

Principem této metody je poměrování údajů zjištěných v účetních výkazech. *Relativní, resp. intenzivní ukazatele* vypovídají o vztahu dvou různých jevů a jejich číselná hodnota vyjadřuje velikost připadající na jednotku druhého jevu. Jinými slovy, znamenají procentní rozbor absolutních ukazatelů.

Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění. Významnou úlohu hrají *poměrové ukazatele*, které jsou základem metodiky finanční analýzy. Vypočítávají se vydělením jedné položky jinou položkou, která je uvedena ve výkazech. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme měřit.

¹⁰ Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008.

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tyto ukazatele využíváme především k analýze vývojových trendů – horizontální analýze a k analýze komponent – vertikální analýze. Tyto analýzy jsou výchozím bodem rozboru účetních výkazů, umožňují vidět absolutní údaje v určitých souvislostech a slouží k prvotní orientaci v hospodaření podniku. Patří k nejjednodušším nástrojům hodnocení ekonomické situace firmy. Upozorňují na problémové oblasti, které je třeba v podniku podrobněji prozkoumat.

Horizontální analýza¹¹

Analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase, vyjadřuje změnu v určité položce v procentech nebo také indexem. Jednotlivé položky se porovnávají po řádcích, horizontálně, proto tedy hovoříme o horizontální analýze. Jejím hlavním cílem je změřit pohyby jednotlivých veličin a také jejich intenzitu. Je nutné mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. V podstatě je obsažena již v samotné rozvaze a výsledovce, protože jsou v ní srovnány peněžní částky položek ve dvou obdobích – běžném a minulém.

Máme-li dostatečnou časovou řadu, můžeme začít sledovat určité tendence směřování zkoumaných veličin a vyvodit z toho patřičné závěry. Zjišťujeme, o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase (absolutní změna) a o kolik % se změnila (procentní změna).

Technika je jednoduchá:

$$1. \text{ absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (2.3)$$

$$2. \text{ relativní změna} = \frac{\text{absolutní změna} \cdot 100}{\text{ukazatel}_{t-1}} \quad (2.4)$$

Kromě procentní změny lze také změnu vyjádřit buď řetězovým nebo bazickým indexem. Bazický index porovnává hodnoty ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve stále stejném období, které je bráno jako základ pro výpočet. Řetězový

¹¹ Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008.

index srovnává hodnotu ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.

Vertikální analýza

Tento postup se zabývá stupňovitým rozbořem jednotlivých složek tvořících jeden souhrnný finanční ukazatel. Ukazuje podíl jednotlivých položek na jejich agregovaných hodnotách, neboli zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Ve výkazu zisku a ztráty se například jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost celkových výnosů nebo tržeb. Analýzu lze provádět z celé řady různých pohledů (u nákladů z pohledu variabilních a fixních nákladů). Je nezávislá na meziroční inflaci, z toho vyplývá srovnatelnost výsledků analýz z různých let. Nevýhodou vertikální analýzy je, že neukazuje příčiny změn.¹²

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů¹³

Za absolutní ukazatele lze považovat i tzv. rozdílové ukazatele, které získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Jsou označovány také jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Ve finanční analýze nepředstavuje fond zdroj krytí, ale znamená agregaci (shrnutí) určitých stavových položek vyjadřujících aktiva či pasiva nebo představuje také rozdíl mezi konkrétními položkami aktiv na jedné straně a konkrétními položkami pasiv na straně druhé. Takový rozdíl je označován jako **čistý fond** (net fund).

Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze řadíme:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky
- čistý peněžní majetek

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem. Bývá označován také jako provozní nebo provozovací kapitál. Je vypočtený jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy (od splatnosti do jednoho roku po splatnost kratší až tříměsíční). Kategorie pracovní kapitál představuje oběžná aktiva očištěná o závazky podniku, které je nutno v blízké době (tedy do jednoho

¹² RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi. Praha : Grada, 2008.;

¹³ Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008.

roku) uhradit, nebo představuje také část oběžných aktiv, která jsou financována dlouhodobými zdroji.

Oběžný kapitál věcně zahrnuje zásoby, pohledávky, peněžní prostředky, a to jak v hotovosti, tak i na běžných účtech. Základním vzorcem pro ČPK tedy je:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva (dluhy)} \quad (2.5)$$

Ke zvýšení čistého pracovního kapitálu dochází zvyšováním oběžných aktiv nebo snižováním krátkodobých pasiv, ke snižování čistého pracovního kapitálu dochází snižováním oběžných aktiv nebo zvyšováním krátkodobých pasiv.

Oběžný majetek funkčně zajišťuje plynulou hospodářskou činnost. Relace mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky má v podniku vliv především na jeho platební schopnost. Úkolem finančního řízení je získávat a vybírat pro uspokojení potřeby oběžného majetku vhodné zejména cizí zdroje a v okamžiku, kdy nastane přebytek peněžních prostředků, vyhledávat jiné výnosnější formy jejich umístování. Hospodaření s provozním kapitálem je kritériem pro hodnocení úspěšnosti managementu. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši volného kapitálu – čistého pracovního kapitálu. V případě, že nabývá tento ukazatel záporných hodnot, jedná se o tzv. nekrytý dluh. ČPK zahrnuje ale také položky málo likvidní, dlouhodobě či trvale nelikvidní, což může vést k tomu, že ČPK sice roste, ale likvidita podniku klesá.

Čisté pohotové prostředky (ČPP), nebo také peněžní finanční fond, je ukazatelem, který vypovídá o okamžité likviditě splatných krátkodobých závazků. Bývá vypočítán jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky (peníze v hotovosti a na běžných účtech) a okamžitě splatnými závazky. Jeho mínusem je, že může být ovlivněn časovým posunem plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity zadržením nebo naopak dřívějším zaplacením plateb.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.6)$$

Čistý peněžní majetek (ČPM) je označen také jako peněžně pohledávkový finanční fond. Je jakousi střední cestou mezi oběma výše uvedenými ukazateli. Zahrnuje do oběžných aktiv ještě krátkodobé pohledávky (bez nevymahatelných) a vylučuje zásoby.

$$\check{CPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (2.7)$$

2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrová analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, strukturu nákladů, solventnost a likviditu firmy a další prvky jejího finančního života. Poměrové ukazatele ukazují vztahy mezi finančními veličinami společností. Vypočítají se jako poměr jedné položky (skupiny položek) k jiné. Mezi těmito položkami musí existovat vzájemná souvislost. Je to jeden z nejrozumnějších způsobů, jak srovnávat aktuální finanční informaci dané firmy s jejími historickými daty nebo s daty jiných společností.

Poměrových ukazatelů se postupem času vyvinulo velké množství, z nichž některé se navzájem liší jen drobnými modifikacemi. Mohou analytiku upozornit na určitý problém, který ale vyžaduje další pátrání po skutečnostech, které se za problémem skrývají. Nelze ovšem vyvozovat konkrétní závěry pouze na základě jednoho ukazatele, který se při výpočtu jeví jako příliš vysoký či nízký, protože může být sice symptomem, ale pro nalezení příčiny je potřeba provést analýzu z více hledisek. Poměrové ukazatele jsou sice pohotovou formou sdělení, ale obsahují nedostatky účetního výkaznictví, a proto ani nemohou být o nic pravdivější.¹⁴

Druhy poměrových ukazatelů

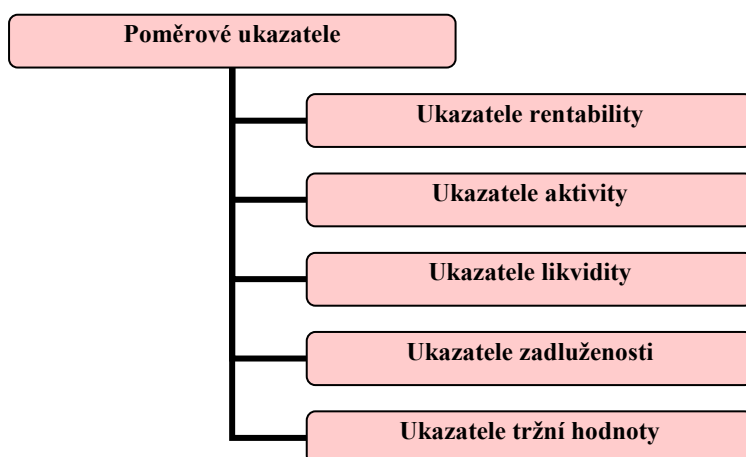


Schéma 2.1 Druhy ukazatelů

Pramen: Růčková, P. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2008, str. 44

¹⁴ Blaha Z. S., Jindřichovská I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006.

Ukazatele rentability

Rentabilita resp. výnosnost, vloženého kapitálu patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Je společným cílem všech podnikatelů. Dá se nazývat jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Každé investiční rozhodnutí je ale spojeno s rizikem, které musí být s očekávaným výnosem také posuzováno. Investoři se proto zajímají především o tyto míry rizika a míry výnosnosti, které spolu úzce souvisí. Mezi nejčastěji užívané ukazatele rentability patří:¹⁵

a) **Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA – return on assets)**

ROA měří hrubou produkční sílu podniku. Tento ukazatel bývá považován za klíčové měřítko rentability. Získáme přehled o tom, kolik zisku vyprodukuje 1 Kč majetku vložená do podnikání. Čím vyšší je ukazatel, tím je situace v podniku příznivější.

$$ROA = \frac{EBIT \text{ (zisk před úroky a zdaněním)}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.8)$$

b) **Rentabilita vloženého kapitálu (ROI – return on investment)**

ROI vyjadřuje celkovou efektivnost využití vloženého kapitálu v podniku, odráží výnosnost celkového kapitálu všech podnikatelských aktivit firmy bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány a odkud tento kapitál pochází. Podnik by měl mít snahu tento ukazatel maximalizovat¹⁶.

$$ROI = \frac{(\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky})}{\text{celkový kapitál}} \quad (2.9)$$

c) **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity)**

ROE vyjadřuje míru, s jakou podnik využívá svoje vlastní zdroje. Měří výnosnost kapitálu vloženého akcionáři, tedy vlastního kapitálu. Je možné uvést několik důvodů, které mohou způsobit nárůst ukazatele ROE. Jsou jimi větší vytvořený zisk, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu

¹⁵ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1.vyd. Praha:EKOPRESS str. 78

¹⁶ Valach J. a kol.: Finanční řízení podniku. 1. vyd. Paha: EKOPRESS, 1997 str. 78

a kombinace předchozích důvodů. Ukazatel by měl být vyšší než je výnosnost celkového kapitálu (ROA).

$$ROE = \frac{EAT \text{ (čistý zisk)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.10)$$

d) **Rentabilita dlouhodobých zdrojů** (ROCE – return on capital employed)

ROCE vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic, tedy míru výnosnosti dlouhodobého kapitálu. Jedná se o ukazatel, který je často využíván k mezipodnikovému porovnávání. Hodnotí význam dlouhodobého financování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.11)$$

e) **Rentabilita tržeb** (ROS – return on sales)

Slouží pro měření výnosnosti podniku, je třeba ho hodnotit v souvislostech - udává jaký zisk připadá na 1 Kč obratu. Je vhodný zejména pro srovnání v čase a mezipodnikové porovnání. Ukazatel bývá využíván pro potřeby vnitropodnikového řízení firmy. Jeho nízká úroveň dokumentuje chybné řízení firmy, střední úroveň je znakem dobré práce managementu a dobrého jména firmy na trhu, vysoká úroveň ukazuje na nadprůměrnou úroveň firmy. Logicky tedy vyplývá, že čím vyšší ukazatel je, tím lépe. Bývá také doplňován ukazateli nákladovosti, které slouží k vyjádření relativní úrovně nákladů.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.12)$$

Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele využíváme především pro řízení aktiv. Můžeme pomocí nich zjistit, jak účinně a intenzivně dokáže podnik využívat svůj majetek nebo jeho jednotlivé části. Dokáží také odhalit, zda podnik disponuje nějakými kapacitami, které zatím nejsou příliš využívány nebo naopak, zda máme nějaké nedostatky aktiv. Má-li podnik více zdrojů než je účelné, vznikají zbytečné náklady. Ukazatele aktivity měří celkovou rychlost obratu nebo rychlost obratu jednotlivých složek vložených prostředků a hodnotí vázanost kapitálu

v určitých formách aktiv. Vyjadřují počet obrátek nebo vyjádřeno obráceně měří dobu obratu. Aktivita je charakterizována dvěma typy ukazatelů v těchto podobách:¹⁷

- **rychlost obratu (obrat)** – vyjadřuje počet obrátek, tj. kolikrát se určitá položka či skupina položek „obráť“ v tržby, resp. přemění do jiné položky za určité období,
- **doba obratu** – vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřenou v časové měrné jednotce (obvykle ve dnech). Udává také vázanost kapitálu ve formě určitého aktiva.

a) **Obrat celkových aktiv**¹⁸

Vyjadřuje se poměrem tržeb k celkovým aktivům. Říká nám, jak intenzivně využíváme majetek v podniku. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí do tržeb. Tento ukazatel je používán zejména pro mezipodnikové srovnávání.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.13)$$

b) **Doba obratu aktiv**

Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Udává kolik aktiv je vázáno na 1 Kč výkonu a dále vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Jeho hodnota je určena obratem fixního a pracovního kapitálu – čím je podíl fixních aktiv vyšší, tím je hodnota ukazatele vyšší.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

c) **Obrat zásob**

Tento ukazatel je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Výsledkem výpočtu je absolutní číslo, které znamená počet obrátek, tedy kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Nízký počet obrátek představuje pro podnik jisté nebezpečí.

¹⁷ Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008. str. 81

¹⁸ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1.vyd. Praha:EKOPRESS str. 83

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.15)$$

d) Doba obratu zásob

Udává počet dnů, po které jsou zásoby vázané v podnikání, neboli kolik dní trvá jedna obrátka. Ukazatel se považuje za ukazatele intenzity využití zásob. Někdy se používá také v jiné formě, kdy ve jmenovateli vystupují průměrné denní náklady. Důvodem je, že výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob irelevantní.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.16)$$

e) Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k tržbám. Zobrazuje nám tedy počet dnů, než se podaří dané firmě zinkasovat své obchodní pohledávky. Čím je doba kratší, tím menší má firma problémy se svou likviditou. Ukazatel je důležitý z hlediska plánování peněžních toků.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.17)$$

f) Doba obratu závazků

Vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytl obchodní úvěr, charakterizuje platební disciplinu podniku vůči dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.18)$$

Ukazatele likvidity

Likvidita, trvalá platební schopnost, je jednou ze základních podmínek úspěšné dlouhodobé existence podniku. Aby byl podnik likvidní, musí mít vázány určité peněžní prostředky v oběžných aktivech. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co má podnik uhradit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty

požadujeme od měření, dosazujeme do čitatele aktiva s různou likvidností. Nejlikvidnější jsou peníze v hotovosti, na běžném účtu, nejméně likvidní jsou stálá aktiva, které se do čitatele nedosazují vůbec. Likvidita tedy závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky, zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby apod. V návaznosti na odstupňování likvidnosti oběžného majetku se rozlišují i tři stupně likvidity podniku:¹⁹

a) **Běžná likvidita**

Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé dluhy podniku, resp. kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých dluhů. Hlavní smysl spočívá v tom, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny. Hlavní slabinou tohoto ukazatele je, že často není splněn hlavní předpoklad, že veškerá oběžná aktiva bude možné v krátkém čase přeměnit na hotovost a dále, že nepřihlíží ke struktuře krátkodobých závazků a jejich splatnosti (výše ukazatele je ovlivnitelná odložením některých nákupů). Ukazatel je stavového typu, a proto by měl být posuzován vývoj v čase. Čím vyšší bude jeho hodnota, tím je příznivější zachování platební schopnosti podniku a měla by se pohybovat kolem 1,5 až 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.19)$$

b) **Pohotovná likvidita**

Zde se berou v úvahu z oběžných aktiv jen pohotové prostředky, tj. pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky v čisté výši (po korekci opravnou položkou k pohledávkám). Vhodné je upravit čítec také o nedobytné pohledávky. Hodnota ukazatele, která je doporučena, by se měla pohybovat kolem 1,0 – 1,5. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější z hlediska věřitelů, méně však z hlediska vedení podniku nebo akcionářů – znamená totiž, že značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, tím pádem nepřinášejí buď žádný nebo jen minimální úrok. Podnik si tedy musí stanovit optimální výši pohotových aktiv.

¹⁹ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1.vyd. Praha:EKOPRESS

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}žn\'a aktiva} - \text{z\'asoby}}{\text{kr\'atkovodob\'e z\'avazky}} \quad (2.20)$$

c) Okamžitá likvidita

Tento ukazatel je významný z krátkodobého hlediska. Základní složku pohotových, a tedy nejlikvidnějších, platebních prostředků tvoří peníze na účtech, v hotovosti a šeky. Lze sem zahrnout i některé druhy cenných papírů apod. Ukazatel je poměrně nestabilní, proto je používán zejména k dokreslení úrovně likvidity podniku. Minimální hodnota se uvádí 0,2 (20%). Podnik by měl mít dostatečné množství pohotových peněžních prostředků, aby byl schopen zaplatit své krátkodobé závazky alespoň z jedné pětiny. Uspokojivá hodnota je však v rozmezí 0,9 – 1,1.²⁰

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\'e platebn\'i pr\'ostředky}}{\text{kr\'atkovodob\'e z\'avazky}} \quad (2.21)$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti posuzují finanční strukturu firmy z dlouhodobého hlediska a slouží jako určitý indikátor výše rizika, které je podstupováno firmou při různé struktuře vlastních a cizích zdrojů. Jsou odvozeny z vertikální analýzy a vycházejí z rozboru vzájemných vztahů mezi položkami dluhů, vlastního kapitálu a aktivy.

Podíl, ve kterém firma používá jako zdroj svého financování dluhy neboli finanční páku, má tři významné efekty:²¹

- kmenoví akcionáři mohou udržet vlastnickou kontrolu nad podnikem (svůj majetnický podíl) zvyšováním finančních zdrojů pomocí dluhu;
- pokud firma vydělává s vypůjčenými penězi více, než je její úrok za vypůjčené zdroje, výnos na vlastní kapitál je tím znásoben;
- jestliže akcionáři (vlastníci) poskytují jen malou část celkového investovaného kapitálu, riziko podnikání nesou především věřitelé.

²⁰ Růčková, P. Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi. Praha : Grada, 2008. str. 49

²¹ Blaha Z. S., Jindřichovská I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. s

Jedním z hlavních důvodů, proč podnik využívá možnosti použití cizích zdrojů ve své finanční struktuře je ten, že je ve srovnání s vlastními zdroji relativně levnější. Jeho cena je dána úrokem, který se za použití tohoto zdroje musí platit věřitelům. Jedná se zde především o dodavatelské úvěry, které bývají velmi levné. Čím je podíl vlastního kapitálu větší, tím větší mají věřitelé jistotu, že jejich půjčka bude splacena v případě likvidace společnosti. Věřitelé tedy dávají přednost nízkému ukazateli zadluženosti, *ceteris paribus*. Poskytování vlastního (akciového) kapitálu je zdrojem nejdražším a zároveň nejrizikovějším, protože akcionáři požadují za vysoké podstupované riziko vysoký dividendový výnos. Při případné likvidaci podniku se akcionáři vyplácejí jako jedni z posledních – popřípadě nemusí být vyplaceni vůbec. Co se týče podniku, tato forma financování je pro něj nejméně riziková, poněvadž nemusí být prostředky nikomu splaceny. Mezi nejdůležitější ukazatele, umožňující hodnotit stránky finanční stability podniku, patří tyto:²²

a) Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a říká nám, zda je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Zvyšování tohoto ukazatele sice obecně znamená upevňování finanční stability, ale je třeba brát v úvahu možnost poklesu výnosnosti vložených prostředků při neúměrně vysokém ukazateli.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.22)$$

b) Stupeň krytí stálých aktiv

Zde je poměřován dlouhodobý kapitál ke stálým aktivům. Stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Čím je ukazatel vyšší, tím je lepší finanční stabilita firmy. Měl by dosahovat alespoň hodnoty 100%.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.23)$$

²² Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1.vyd. Praha:EKOPRESS str. 73

c) **Majetkový koeficient**

Tento ukazatel je využíván také pod názvem finanční páka. Cílem finančního řízení je dosáhnout optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování, tedy optimální zadluženosti. Čím vyšší je koeficient, tím větší je zadluženost podniku.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.24)$$

d) **Ukazatel celkové zadluženosti**

Celková zadluženost představuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům a udává tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, ze kterého je financován majetek firmy. Riziko věřitelů je tím vyšší, čím je vyšší hodnota ukazatele. Zadluženost ovlivňuje také výnosnost podniku. Není vždycky negativní charakteristikou.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.25)$$

e) **Dlouhodobá zadluženost**

Tento ukazatel je analytickým ukazatelem celkové zadluženosti. Říká nám, z jaké části jsou aktiva firmy financována dlouhodobým cizím kapitálem.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.26)$$

f) **Běžná zadluženost**

Vyjadřuje, z jaké míry jsou financována aktiva krátkodobým cizím kapitálem. Pro pojmenování ukazatele může být taktéž použit název krátkodobá zadluženost.

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.27)$$

g) Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

U stabilních společností by se hodnota ukazatele měla pohybovat přibližně v rozmezí od 80% do 120%.²³

$$\text{Ukazatel zadluženosti vl. kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.28)$$

h) Úrokové krytí

Na základě výsledku tohoto ukazatele se dá odvodit efektivnost vývoje hospodaření podniku. Vyjde-li hodnota rovna 100%, znamená to, že si podnik vydělá pouze na úroky, zisk tedy bude nulový.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.29)$$

i) Úrokové zatížení

Tento ukazatel vyjadřuje převrácenou hodnotu úrokového krytí. Vypočítává, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Závisí na řadě faktorů, např. na rentabilitě podniku, na úrokové sazbě. Pokud má podnik z dlouhodobého hlediska nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.30)$$

Ukazatele tržní hodnoty

Poslední skupina ukazatelů z pěti nejsledovanějších finančních indikátorů se zaměřuje na vztahy cen akcií k zisku společností a účetní hodnotě akcií. Pro investory i pro firmu bývá užitečné tyto ukazatele sledovat. Kromě účetních údajů se zde tedy vychází i z údajů kapitálového trhu. Je zde ovšem omezené využití, protože ne každá firma má právní formu akciové společnosti a její akcie jsou obchodovatelné na kapitálových trzích.²⁴

²³ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1.vyd. Praha: EKOPRESS str. 75

²⁴ Blaha Z. S., Jindřichovská I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006.

Nejznámější ukazatele jsou:²⁵

a) **Čistý zisk na akcii**

Díky tohoto ukazatele je možné zjistit, kolik čistého zisku a jakou maximální výši dividend je možné na jednu akcii vyplatit ze zisku společnosti. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lepší je ohlas u investorů a to vede k vyšší ceně akcií, tudíž k růstu hodnoty firmy.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{EAT}{\text{počet kusů kmenových akcií}} \quad (2.31)$$

b) **Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (P/E)**

Hodnota P/E udává potřebný počet let ke splacení akcie jejím výnosem. Má na ni velký vliv faktor očekávání. Pokud je poměr P/E nízký, tak i při relativně vysokém zisku mohou investoři odhadovat, že se v budoucnu budou zisky snižovat.

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.32)$$

c) **Dividendový výnos**

Vyjadřuje, jaký procentní podíl připadá akcionářům na dividendách vůči vloženým prostředkům, tj. tržní ceně akcií. Pokud má být dividendový výnos nižší, bude jej investor akceptovat zřejmě tehdy, pokud bude mít jistotu, že mu bude v budoucnu tento pokles vynahrazen.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (2.33)$$

d) **Výplatní poměr**

Poměr určuje, jaká část čistého zisku je vyplácena v dividendách. Zobrazuje nám tedy skutečnou dividendovou politiku.

²⁵ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1.vyd. Praha:EKOPRESS str. 84

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.34)$$

e) **Market to Book Ratio**

Vypovídá, v jakém poměru je tržní hodnota firmy k její účetní hodnotě. Tržní cena zdravého a prosperujícího podniku by měla být vyšší než je jeho účetní hodnota.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{suma tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (2.35)$$

f) **Účetní hodnota akcie**

V tomto případě je žádoucí růst ukazatele, odráží totiž výkonnost a rozvoj podniku.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (2.36)$$

2.5 Predikce finanční situace podniku

Pomocí finančních ukazatelů můžeme zjistit, jak si podnik ve skutečnosti vede a jak účinné je jeho hospodaření. Může se ale stát, že toto velké množství ukazatelů dokáže zkreslit celkový pohled na firmu. Je proto také nutné umět předvídat budoucí vývoj. Predikcí finanční situace podniku se ve finanční analýze zabývají predikční modely, které se dělí na jednorozměrné a vícerozměrné. Rozlišujeme dvě skupiny:²⁶

2.5.1 Bonitní modely

Bonitní modely jsou založené na teoretických poznatcích, doplněné o poznatky finančních analytiků. Zabývají se hodnocením bonity podniku a jejich úkolem je posoudit, zda je podnik zdravý, či ne. Mezi tyto modely patří například Kralickův rychlý test nebo Tamariho model.

²⁶ Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008.

2.5.2 Bankrotní modely

Tyto modely vycházejí ze skutečných údajů a odpovídají především na otázku, zda hrozí podniku do nějaké doby bankrot nebo zda je od takové skutečnosti daleko. Základním úkolem je tedy poskytnout včasné varování. Mezi nejznámější model patří Altmanův model, kterým se v práci budu také zabývat.

Altmanův model

Altmanův model, který se nazývá také Altmanovo Z-skóre, je nejčastěji publikovaným modelem. E. I. Altman, na základě statistické analýzy souboru firem, vyčlenil několik ukazatelů, které dokázaly předpovědět finanční krach firmy. Jednalo se o tzv. diskriminační analýzu, jejímž výsledkem je rovnice, ze které se dá na základě jejího výsledku předvídat, zda se jedná do budoucna o zdravou firmu, či o adepta na bankrot.²⁷

Při svém prvním sestavování modelu se zaměřil na firmy, které volně obchodují se svými akciemi na burze. Použil tento vztah.²⁸

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 \quad (2.37)$$

kde jednotlivé veličiny znamenají:

- X_1pracovní kapitál / celková aktiva
 X_2nerozdělený (zadržенý) zisk minulých let / celková aktiva
 X_3zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva
 X_4tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje
 X_5výnosy (tržby) / aktiva

Pro klasifikaci hodnot jednotlivých ukazatelů je k dispozici následující tabulka:

Tab. 2. 1: Hodnoty ukazatelů Altmanova modelu

	Bankrotující	Přežívající
X_1	0,061	0,414
X_2	-0,626	0,355
X_3	-0,318	0,154
X_4	0,401	2,477

²⁷ Kislingerová, E., Hnilica J. Finanční analýza, krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck. 2008. str. 78

²⁸ Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008. str. 194

X_5	1,500	1,900
-------	-------	-------

Pramen: Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008. str. 194

Problematická situace je u podniků, které se nacházejí v tzv. šedé zóně. Pokud mají hodnotu koeficientu nižší než 1,81 jsou přímými kandidáty na bankrot.

Tab. 2. 2: Pásma prosperity

Hodnota indexu	Stav podniku
> 2,99	pásma prosperity
1,81 – 2,99	pásma šedé zóny
< 1,81	pásma bankrotu

Pramen: Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008. str. 195

Pro firmy, jejichž akcie nejsou obchodovány na burze je uváděn další model, který později použijí při svém výpočtu²⁹:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (2.38)$$

Tento model se liší především v interpretaci výsledků, protože hraniční hodnoty jsou zde posunuty o něco málo níže.

Tabulka 2. 3: Pásma prosperity druhého modelu

Hodnota indexu	Stav podniku
> 2,99	pásma prosperity
1,2 – 2,9	pásma šedé zóny
< 1,2	pásma bankrotu

Pramen: Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008. str. 195

2.6 Cash flow

Výkazy cash flow (tok peněz) tvoří významnou součást finanční analýzy především kapitálových společností, protože umožňují důkladné vyhodnocení finanční pozice podniku. Peněžní toky jsou projevovány jako přítoky a odtoky peněžních

²⁹ Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008. str. 195

prostředků v souvislosti s peněžními transakcemi. Schematicky můžeme definovat analýzu peněžních toků takto:³⁰

Počáteční stav peněžních prostředků

+ příjmy

- výdaje

= Konečný stav peněžních prostředků

Struktura výkazu CF se člení podle základních aktivit podniku na tři části:³¹

- CF z provozní činnosti

Provozní činností se má na mysli základní výdělečné činnosti, které nelze zahrnout do investiční a finanční činnosti. Základem CF z provozní činnosti je zisk. Další složkou jsou odpisy, které představují fiktivní náklad a nejsou s nimi spojeny žádné další výdaje. Výše CF je dále ovlivněna změnami pracovního kapitálu a časovým rozlišením nákladů a výnosů.

- CF z investiční činnosti

Investiční činností se ve většině případů rozumí pořízení a prodej dlouhodobého majetku. Výše CF je proto dána pohybem těchto fixních aktiv a transakcemi na investičním trhu (souvisí s cennými papíry).

- CF z finanční činnosti

Finanční činností se má na mysli činnost, která souvisí se změnami velikosti a složením vlastního kapitálu, závazků a bankovních úvěrů. Spadají zde všechny finanční transakce s půjčovatelí finančních prostředků a splátky.

Analýza CF může být prováděna dvěma způsoby, a to buďto přímou anebo nepřímou metodou. *Přímou metodou* jsou vykazovány hlavní skupiny příjmů a výdajů. Pro rozborové účely je výhodnější využít *nepřímou metodu*, která je založena na úpravě hospodářského výsledku o nepeněžní operace, kterými bývají většinou odpisy a rezervy. Dále je výsledek hospodaření upravován také o změnu stavu zásob, pohledávek a závazků. Pro finanční analýzu je používána především tato nepřímá metoda.³²

³⁰ Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008. str. 144

³¹ Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1.vyd. Praha:EKOPRESS

³² Holečková J.: Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008.

3 Představení organizace

3.1 Profil společnosti LANEX, a.s.

Obecné údaje (platné k 31.12.2009):

Název firmy:	LANEX, a.s.
Datum vzniku:	1.5.1992 podle § 172 zák. 513/1991
Sídlo:	Hlučínská 1/96, 747 23 Bolatice
Předmět činnosti:	výroba lan, provaznického zboží a textilních vláken, tkanin
Počet zaměstnanců:	673
IČ:	28223209
DIČ:	CZ28223209
Spisová značka v OR:	zapsáno u Krajského soudu v Ostravě, odd. B, vl. 4191

Údaje o cenných papírech:

Druh:	akcie
Forma:	kmenové akcie na majitele
Podoba:	listinná
Jmenovitá hodnota akcie:	100 000,- Kč
Základní kapitál zapsaný:	247 000 000,- Kč

Společnost LANEX, a.s. má 3 dceřiné společnosti, v nichž má níže uvedené podíly na základním kapitálu:

100% podíl v hodnotě 967 tis. Kč v dceřiné společnosti LANEX Polska Sp. z o.o. Dabrowa Gornicza v Polské republice, která byla založena v roce 2000 a zabývá se obchodní činností,

100% podíl v hodnotě 2 836 tis. Kč v dceřiné společnosti LANEX Slovakia spol. s. r. o. se sídlem v Brezně ve Slovenské republice. Tato společnost byla založena v roce 2003 a nyní se zabývá obchodní činností,

95% podíl v hodnotě 380 tis. Kč v dceřiné společnosti Q-FLEX, s.r.o, která vznikla v roce 2005.

3.2 Historie společnosti³³

Kořeny provaznické výroby v Bolaticích spadají až do roku 1949, kdy vznikla Slezská provazárna, v níž byla vyráběna lana z přírodních textilních materiálů. V dalších více než 50 letech se ale uskutečnilo několik významných změn. Začalo se rozšiřovat a také měnit výrobní portfolio – od provaznického sortimentu přes obalové materiály, technická vlákna a jiné výrobky v oblasti technického textilu. Až do roku 1990 neměla firma právní subjektivitu, byla totiž součástí koncernu JUTA Dvůr Králové nad Labem.

Zásadní mezník se datuje k 1. listopadu 1990, kdy došlo k vyčlenění výrobního závodu JUTA Bolatice ze společnosti JUTA a k založení právního subjektu LANEX.

V roce 1992 byl zahájen privatizační proces a transformace státního podniku LANEX do formy akciové společnosti – LANEX, a.s. Bylo také prodáno 40% akcií manažerské společnosti Conrop, s.r.o., která v průběhu 90. let zvyšovala postupně svůj podíl až na konečných 100%. LANEX, a.s. se postupně začal soustřeďovat na proexportní orientaci, vyrovnání se světovým trendům a na budování systému managementu jakosti, v čemž byl úspěšný, protože v roce 1997 získal certifikát podle EN ISO 9001. Došlo také k rozšíření výrobních ploch nákupem výrobní haly ve Vítkově a stavbou výrobní haly v Kravařích.

Zakládání dceřiných společností odstartovalo v roce 2000, kdy jako první vzešla distribuční společnost LANEX Polska spol. s.r.o. Další dceřiná společnost byla založena v roce 2003 – LANEX Slovakia spol. s.r.o. a byly odkoupeny výrobní objekty v Brezně, kde se začaly po rekonstrukci vyrábět velkoobjemové vaky. V roce 2005 došlo k založení dceřiné společnosti Q-FLEX, s.r.o. pro prodej nových výrobků – flexitanků.

Historicky nejrozsáhlejší investiční záměr realizovala firma v letech 2007 – 2008, který finančně představoval objem přes 160 mil. Kč. Cílem investice bylo posílení výrobních kapacit pletárny lan a šňůr, výstavba nové výrobní haly, pořízení nového zařízení pro výrobu polypropylenových vláken pro výrobu polotovarů umělé trávy a další.

K další změně došlo v září 2008, kdy dosavadní akcionáři, kteří v roce 1992 privatizovali společnost, prodali své akcie private equity fondu ARX Equity Partners, který se prostřednictvím své společnosti BWA Czech, a.s. stal hlavním akcionářem.

³³ Výroční zpráva společnosti LANEX, a.s. 2009

Na začátku roku 2009 se uskutečnila fúze společností SINGING ROCK, LANEX a BWA Czech. SINGING ROCK se takto stal 3. strategicko-podnikatelskou jednotkou v organizačním uspořádání LANEX, a.s. Hospodářská krize, která zasáhla na přelomu let 2008/2009 většinu firem zanechala také tady své následky. Byla utlumena a ukončena výroba vaků v dceřiné společnosti LANEX Slovakia, která se přeměnila na obchodní distributorskou společnost bez vlastní výroby.

3.3 Organizační struktura

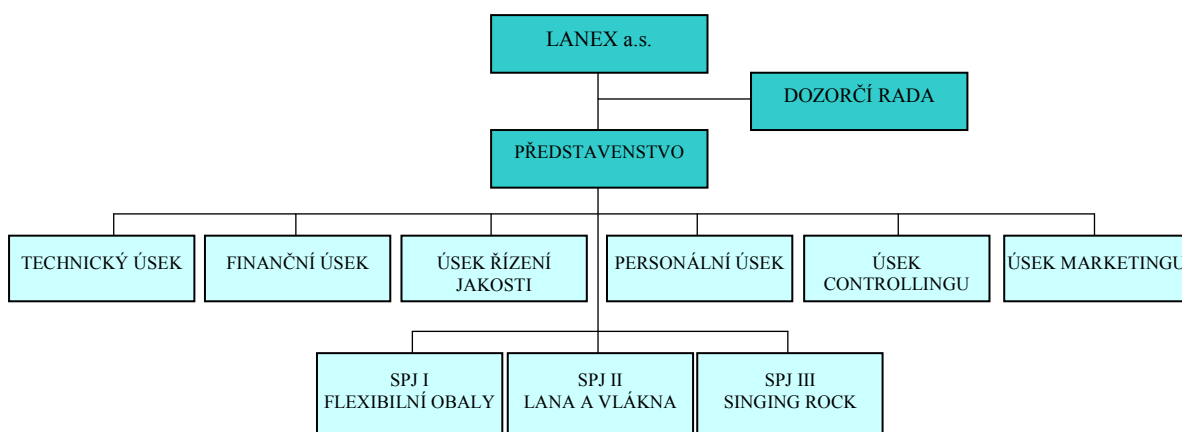


Schéma 3.1: Organizační struktura

Pramen: Výroční zpráva společnosti LANEX, a.s., 2009

Společnost LANEX, a.s. je řízena v uvedené organizační struktuře, která člení firmu na strategicko-podnikatelské jednotky, které sice nemají právní subjektivitu, ale v ostatních oblastech mají vysokou míru nezávislosti, kompetencí a zodpovědností.

3.4 Výrobní sortiment

Výrobní sortiment společnosti je rozdělen na strategické sortimentní skupiny a má svůj vlastní produktový vývoj, který má na starost inovace, hledání cest k odlišení či zdokonalování užitečných vlastností výrobků a samozřejmě také snižování nákladů na výrobu. Do rozhodujících strategických skupin patří velkoobjemové vaky, kontejnerové vložky, flexitanky a záchytné vany, tekutejny, dynamická a statická lana, papírenská a ostatní lana a šňůry, dále pak polypropylenová a polyethylenová vlákna, pásy, ochranné prostředky proti pádu z výšky a horolezecké pomůcky.³⁴

³⁴ Výroční zpráva společnosti LANEX, a.s. 2009

4 FINANČNÍ ANALÝZA

4.1 Absolutní ukazatele

4.1.1 Horizontální analýza

Tab. 4. 1: Horizontální analýza aktiv

Aktiva (v tis. CZK)	2006/2007		2007/2008		2008/2009	
	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
AKTIVA CELKEM	77 757	14,50	14 801	2,41	-3 274	-0,52
Dlouhodobý majetek	49 844	19,09	27 695	8,91	812	0,24
Dlouhodobý nehmotný majetek	5 102	768,37	2 044	35,44	15 499	198,45
Dlouhodobý hmotný majetek	53 375	21,55	25 463	8,46	-14 634	-4,48
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16 283	13,72	21 119	15,64	-17 385	-11,14
Stavby	-4 246	-3,35	-8 110	-6,60	53 588	46,77
Oběžná aktiva	26 669	9,74	-11 686	-3,89	-3 601	-1,25
Zásoby	17 010	11,88	-17 769	-11,09	8 053	5,65
Krátkodobé pohledávky	10 506	8,19	6 992	5,04	-13 642	-9,36
Pohledávky z obchodních vztahů	8 996	7,51	4 832	3,75	-20 113	-15,06

U firmy LANEX, a.s. můžeme v letech 2006 – 2009 pozorovat spoustu změn ve vývoji stálých i oběžných aktiv. Dlouhodobá aktiva v průběhu let neustále rostla. V posledním roce proběhla dostavba nové výrobní haly a nákup zařízení pro výrobu umělé trávy. 1. 1. 2009 se přešlo na ostrý provoz v novém firemním informačním systému SAP, což vysvětluje nárůst dlouhodobého nehmotného majetku o 198%.

Oběžná aktiva tvoří zhruba 50% objemu celkových aktiv. Bylo zaznamenáno jejich postupné snižování, což je mimo jiné následkem úbytku pohledávek kvůli hospodářské krizi. Jednou z nejvýznamnějších částí oběžného majetku jsou zásoby, jejichž množství se výrazně snížilo v roce 2008. V roce 2009 ale z důvodu fúze společností zásoby vzrostly

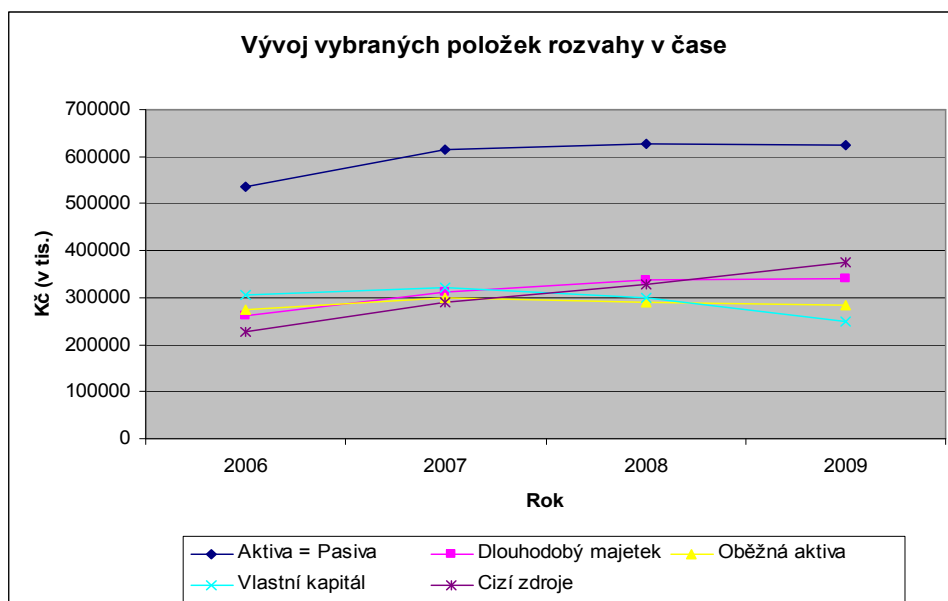
Tab. 4. 2: Horizontální analýza pasiv

Pasiva (v tis. CZK)	2006/2007		2007/2008		2008/2009	
	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
PASIVA CELKEM	77 757	14,50	14 801	2,41	-3 274	-0,52
Vlastní kapitál	14 587	4,74	-21 496	-6,67	-50 960	-16,96

Výsledek hospodaření běžného účetního období	13 643	79,26	-53 204	-172,43	30 369	-135,88
Výsledek hospodaření minulých let	81	0,40	30 110	15,01	-268 393	-116,35
Cizí zdroje	62 688	27,57	36 953	12,74	47 588	14,55
Rezervy	13	1,98	2 344	350,37	3 175	105,37
Krátkodobé závazky	16 344	18,62	-28 458	-27,33	62 143	82,12
Dlouhodobé závazky	-4 473	-17,97	35 355	173,16	-6 423	-11,52
Bankovní úvěry a výpomoci	50 804	44,56	27 712	16,81	-11 307	-5,87

Podíl vlastního kapitálu na pasivech kolísal, v posledním roce především díky neuhrazené ztrátě z minulých let. Hospodářský výsledek se v roce 2008 drasticky snížil o více než 172%. Dosahoval záporných hodnot a společnost tedy byla ve ztrátě. Po fúzi v roce 2009 ale došlo k navýšení základního kapitálu a k většímu využití cizích zdrojů. Společnost využila dlouhodobého bankovního úvěru, ze kterého byla pořízena nová hala a stroj na rozšíření produkce. Hospodářský výsledek byl tedy opět v plusových hodnotách. Zvýšily se krátkodobé závazky, tedy závazky z obchodních vztahů i za zaměstnanci.

Graf 4.1: Vybrané položky rozvahy v čase



4.1.2 Vertikální analýza

V následující tabulce i grafu jasně vidíme, jak se procentuální podíl oběžných aktiv na celkových aktivech v průběhu let snižoval. Přestože se fúzí společnosti zvýšil stav

zásob, materiálu i výrobků, z důvodu hospodářské krize na přelomu roku 2008/2009 se výrazněji snížily pohledávky z obchodních vztahů, bylo méně zakázek.

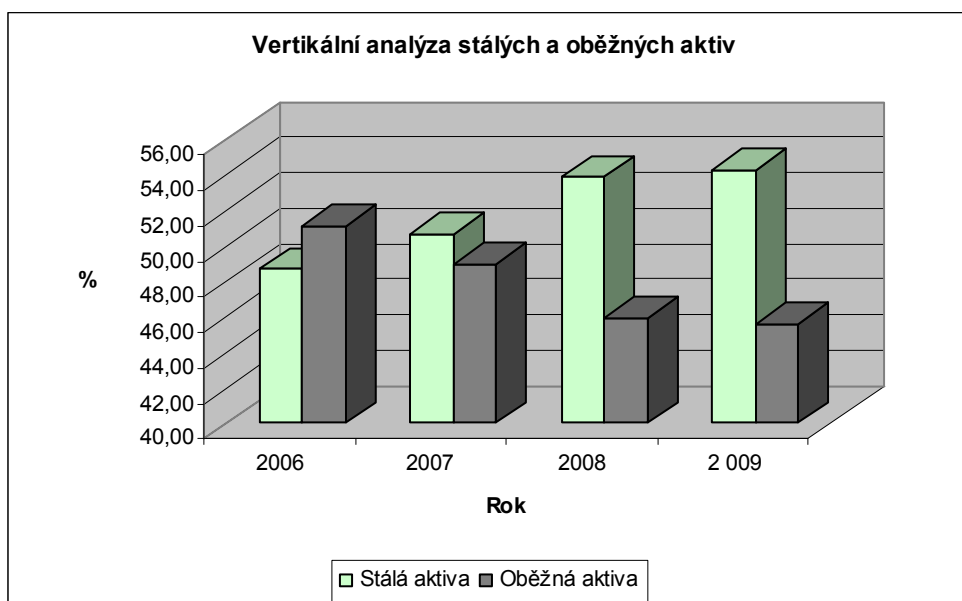
Tab. 4. 3: Vertikální analýza aktiv

Aktiva (v tis. Kč)	2006		2007		2008		2009	
	Částka	% podíl	Částka	% podíl	Částka	% podíl	Částka	% podíl
AKTIVA CELKEM	536 153	100,00	613 910	100,00	628 711	100,00	625 437	100,00
Dlouhodobý majetek	261 030	48,69	310 874	50,64	338 569	53,85	339 381	54,26
Dlouhodobý nehmotný majetek	664	0,12	5 766	0,94	7 810	1,24	23 309	3,73
Dlouhodobý hmotný majetek	247 685	46,20	301 060	49,04	326 523	51,94	311 889	49,87
Movité věci, soubory movitých věcí	118 703	22,14	134 986	21,99	156 105	24,83	138 720	22,18
Stavby	126 928	23,67	122 682	19,98	114 576	18,22	168 164	26,89
Oběžná aktiva	273 733	51,06	300 402	48,93	288 716	45,92	285 115	45,59
Zásoby	143 229	26,71	160 239	26,10	142 470	22,66	150 523	24,07
Krátkodobé pohledávky	128 169	23,91	138 675	22,59	145 667	23,17	132 025	21,11
Pohledávky z obchodních vztahů	119 744	22,33	128 740	20,97	133 572	21,25	113 459	18,14

Na celkovém objemu stálých aktiv se nejvíce podílejí stavby. Největšího podílu dosáhla tato položka v roce 2009, kdy byla do majetku firmy zařazena nová budova. Stavby tvořily téměř 27% aktiv. Další významnou položkou jsou samostatné movité věci a soubory movitých věcí, které se v průběhu let pohybovaly mezi 22% až 25% z celkových aktiv. Byla zakoupena nová zařízení na výrobu umělé trávy, šicí stroje, 2 nová auta na obměnu vozového parku aj. Dlouhodobý nehmotný majetek se na aktivech podílí jen nepatrně, přesto si můžeme v roce 2009 povšimnout růstu na 3,73%, který byl zapříčiněn používáním nového informačního systému.

Zásoby se na majetku firmy také podílejí značnou měrou. Negativně můžeme ohodnotit období, kdy dosahovaly největšího podílu, tedy v roce 2006. Nejmenší podíl vytvářely v roce 2008 (před fúzí společnosti), kdy dosahovaly 22,66%.

Graf 4.2: Vertikální analýza stálých a oběžných aktiv



Pasiva jsou tvořena vlastním kapitálem a cizími zdroji. Podíl vlastního kapitálu byl v letech 2006 a 2007 vyšší než podíl cizích zdrojů především díky nerozdělenému zisku z minulých let. Dosahoval více než 52% celkových pasiv. V roce 2008 byl už ale hospodářský výsledek v minusových hodnotách, vzrostly bankovní úvěry, které si firma obstarala a cizí zdroje se tak ve struktuře pasiv dostaly do vedení. V roce 2008 dosáhly 52,01% podílu a v roce 2009 dokonce 59,89% podílu.

Je třeba zdůraznit, že ani zadluženost, byť i vysoká, nemusí být vyloženě negativním jevem. V dobře fungujícím podniku může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.³⁵

Tab. 4.4: Vertikální analýza pasiv

Pasiva (v tis. Kč)	2006		2007		2008		2009	
	Částka	% podíl	Částka	% podíl	Částka	Částka	Částka	% podíl
PASIVA CELKEM	536 153	100,00	613 910	100,00	628 711	100,00	625 437	100,00
Vlastní kapitál	307 426	57,34	322 013	52,45	300 517	47,80	249 557	39,90
Hosp.výsledek běžného období	17 212	3,21	30 855	5,03	-22 349	-3,55	8 020	1,28
Výsledek hospodaření minulých let	200 496	37,40	200 577	32,67	230 687	36,69	-37 706	-6,03
Cizí zdroje	227 346	42,40	290 034	47,24	326 987	52,01	374 575	59,89
Rezervy	656	0,12	669	0,11	3013	0,48	6 188	0,99
Dlouhodobé závazky	24 890	4,64	20 417	3,33	55 772	8,87	49 349	7,89

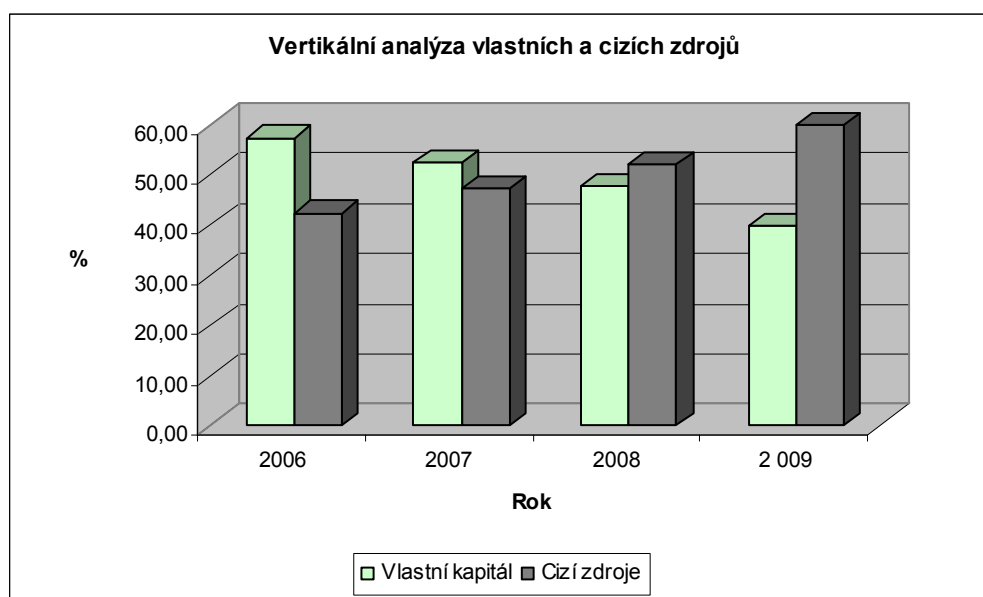
³⁵ Kislingerová, E., Hnilica J. Finanční analýza, krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck. 2008. str. 78

Krátkodobé závazky	87 792	16,37	104 136	16,96	75 678	12,04	137 821	22,04
Bankovní úvěry a výpomoci	114 008	21,26	164 812	26,85	192 524	30,62	181 217	28,97

Rezervy se v letech 2006 a 2007 držely přibližně na stejné hodnotě, lze pozorovat jen mírný nárůst. V posledním roce se ale jejich hodnota zvýšila na 6,1 mil. Kč.

Z hlediska dlouhodobosti převažovaly do roku 2008 krátkodobé úvěry nad dlouhodobými, v roce 2009 byly ale dlouhodobé úvěry navýšeny o částku potřebnou na nákup nové haly a stroje.

Graf 4.3: Vertikální analýza vlastních a cizích zdrojů



Výkaz zisku a ztráty

Při analýze výkazu zisku a ztráty si můžeme povšimnout, že mezi lety 2006 a 2007 vzrostly celkové výnosy o více než 55 mil. Kč. Výkony sice o 1 mil. Kč klesly, za to se ale zvýšily tržby především za prodej zboží a z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

Od roku 2008 ale sledujeme znatelný pokles téměř u všech položek. Nejvíce se propadly výkony (tedy hlavně tržby za prodej výrobků a služeb), které klesly za jeden rok o 56 mil. Kč a na celkových výnosech se podílely 76%. Tržby za prodej zboží se také snížily. Výsledek hospodaření zásadně poklesl a dostal se do mínusu. Společnost byla ve ztrátě.

Tab. 4.5: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

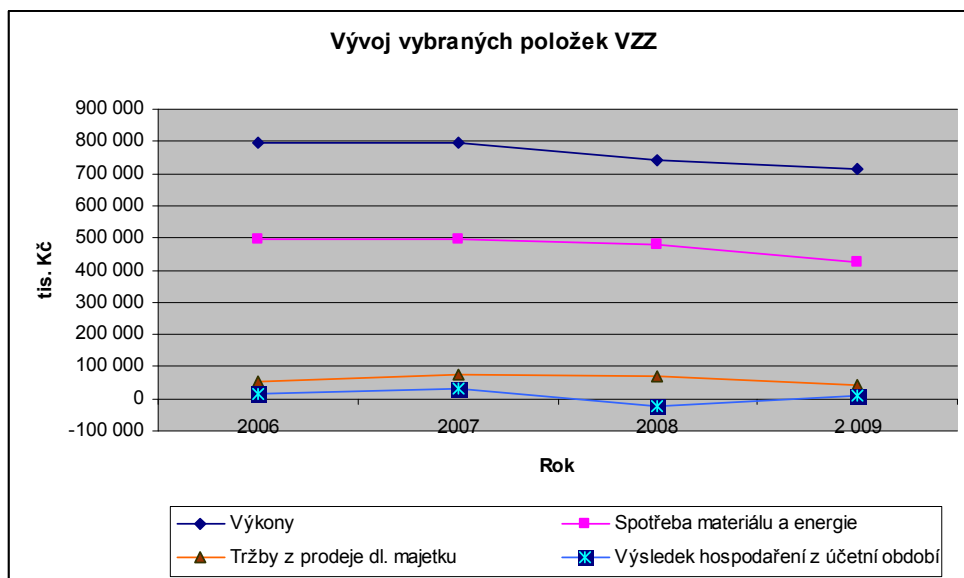
Vybrané položky VZZ (v tis. Kč)	2006		2007		2008		2009	
	Částka	% podíl	Částka	% podíl	Částka	% podíl	Částka	% podíl
VÝNOSY CELKEM	935 503	100,00	990 893	100,00	969 382	100,00	848 705	100,00
Tržby za prodej zboží	66 762	7,14	98 764	9,97	90 813	9,37	50 287	5,93
Výkony	798 052	85,31	797 024	80,43	741 158	76,46	716 656	84,44
Spotřeba materiálu a energie	496 188	53,04	492 934	49,75	476 698	49,18	422 986	49,84
Tržby z prodeje dl. majetku a mat.	54 697	5,85	73 153	7,38	71 214	7,35	40 198	4,74
Provozní výsledek hospodaření	19 510	2,09	32 177	3,25	-13 284	-1,37	14 731	1,74
Nákladové úroky	4 198	0,45	5 523	0,56	9 241	0,95	14 161	1,67
Finanční výsledek hospodaření	-410	-0,04	-851	-0,09	-16 119	-1,66	-6 050	-0,71
VH za účetní období	17 212	1,84	30 855	3,11	-22 349	-2,31	8020	0,94

Po fúzi společnosti, která proběhla v roce 2009 se hospodářský výsledek obrátil opět v zisk. Výnosy, včetně veškerých tržeb, se ale znatelně snížily. Tento pokles byl způsoben především hospodářskou krizí, která postihla většinu firem, tím více firmy exportní, kterou LANEX, a.s. je. Právě tržby za export v posledním roce klesly o 32%. V meziročním srovnání let 2008 a 2009 se tržby na domácím trhu snížily o 6%. Největší a nejvýznamnější položkou zůstaly výkony, které dosáhly opět téměř 85% podílu na výnosech. Společnost odprodala výrobní objekt v Kravařích, tržby z prodeje dlouhodobého majetku se tedy zvýšily zhruba o 10 mil. Kč. Největší podíl na tržbách za a.s. má sortimentní skupina lan, vybavení pro horolezectví a prostředky osobního zabezpečení, které vykazují nejmenší dopad krize.

Významným vlivem působícím na výsledek hospodaření byly finanční náklady, kdy se jednalo zejména o nákladové úroky, jež se meziročně zvýšily z 9,2 mil. Kč na 14,1 mil. Kč. Důvodem je zvýšení úrokových sazeb, ale také restrukturalizace úvěrů na základě fúze.

Podíl spotřeby materiálu a energie se během let nijak zásadně neměnil, nejvýraznější byl v roce 2006, poté se ale stále držel na 49% z celkových výnosů.

Graf 4. 4: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty v čase

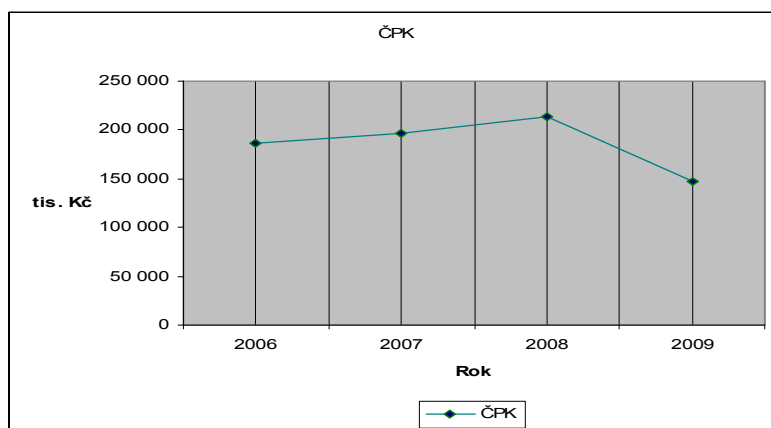


4.2 Rozdílové ukazatele

Tab. 4.6: Analýza čistého pracovního kapitálu

Vybrané položky (v tis.Kč)	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	273 733	300 402	288 716	285 115
Zásoby	143 229	160 239	142 470	150 523
Krátkodobé pohledávky	128 169	138 675	145 667	132 025
Pohotovové peněžní prostředky	2 335	1 488	579	2 567
Krátkodobé závazky	87 792	104 136	75 678	137 821
ČPK	185 941	196 266	213 038	147 294

Graf 4.5: Vývoj čistého pracovního kapitálu v čase



Výše čistého pracovního kapitálu má vliv na platební schopnost podniku. Do roku 2008 ČPK rostl, v roce 2009 se ale začal snižovat. Je ale podstatné, že společnost má stále

dostatek volných peněžních prostředků a je tedy likvidní. Nekrytý dluh se v tomto případě u firmy nevyskytuje.

4.3 Poměrové ukazatele

4.3.1 Analýza rentability

Při analýze rentability zjistíme, jak efektivně firma hospodaří, a jak využívá a zhodnocuje svůj kapitál.

Tab. 4.7: Proměnné pro výpočet (v tis. Kč)

Proměnná	2006	2007	2008	2009
Zisk před zdaněním	19 100	31 326	-29 403	8 681
Zisk před úroky a daněmi	23 298	36 849	-20 162	22 842
Čistý zisk	17 212	30 855	-22 349	8 020
Vlastní kapitál	307 426	322 013	300 517	249 557
Celkový kapitál	536 153	613 910	628 711	625 437
Celková aktiva	536 153	613 910	628 711	625 437
Tržby za prodej výrobků a služeb	780 995	780 038	728 336	725 458
Tržby za prodej zboží	66 762	98 764	90 813	50 287
Dlouhodobé závazky	24 890	20 417	55 772	49 349
Nákladové úroky	4 198	5 523	9 241	14 161

Tab. 4.8: Ukazatele rentability

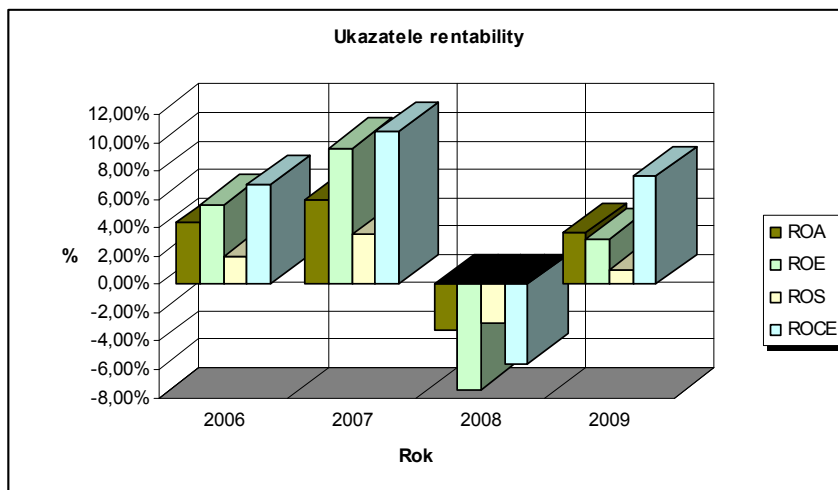
Ukazatel	2006	2007	2008	2009
ROA	4,35%	6,00%	-3,21%	3,65%
ROE	5,60%	9,58%	-7,44%	3,21%
ROCE	7,01%	10,76%	-5,66%	7,64%
ROS	2,03%	3,51%	-2,73%	1,03%

Jedním z nejznámějších ukazatelů je rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Nejlepším rokem byl rok 2007, kdy měl ukazatel téměř 10%. Znamenalo to tedy, že z každé 1 koruny vlastního kapitálu společnost získala 10 haléřů čistého zisku.

Jak vidíme v tabulce, nejméně úspěšným byl rok 2008. Všechny pozorované ukazatele nabyly záporných hodnot. Firma je významným exportérem, a proto k hlavním příčinám poklesu výkonnosti společnosti patřilo zpevnění kurzu CZK vůči EUR, ale rovněž i jiným měnám (USD, GBP). Dopady hospodářské krize se projevily hlavně ve IV. čtvrtletí roku 2008. Ze strany zákazníků docházelo k rušení objednávek, k jejich posunu a výraznému snížení nových poptávek především v sortimentech velkoobjemové vaky, PP vlákna a zaváděcí lana pro papírenské stroje.

V roce 2009 už ale můžeme pozorovat pozitivní trend vývoje. Společnost opět dosahuje zisku. Rentabilita celkového vloženého kapitálu dosáhla 3,65% a rentabilita tržeb 1,03%. Celkově můžeme říct, že podnik ve zkoumaných letech dosahoval dobrých výsledků a po propadu v roce 2008 se dostal opět do přijatelné situace.

Graf 4.6: Vývoj ukazatelů rentability



4.3.2 Analýza aktivity

Tab. 4.9: Proměnné pro výpočet (v tis. Kč)

Proměnná	2006	2007	2008	2009
Zásoby	143 223	160 239	142 470	150 523
Pohledávky z obchodních vztahů	119 744	128 740	133 572	113 459
Celková aktiva	536 153	613 910	628 711	625 437
Tržby za prodej výrobků a služeb	780 995	780 038	728 336	725 458
Tržby za prodej zboží	66 762	98 764	90 813	50 287
Závazky z obchodních vztahů	66 025	81 779	60 174	89 772

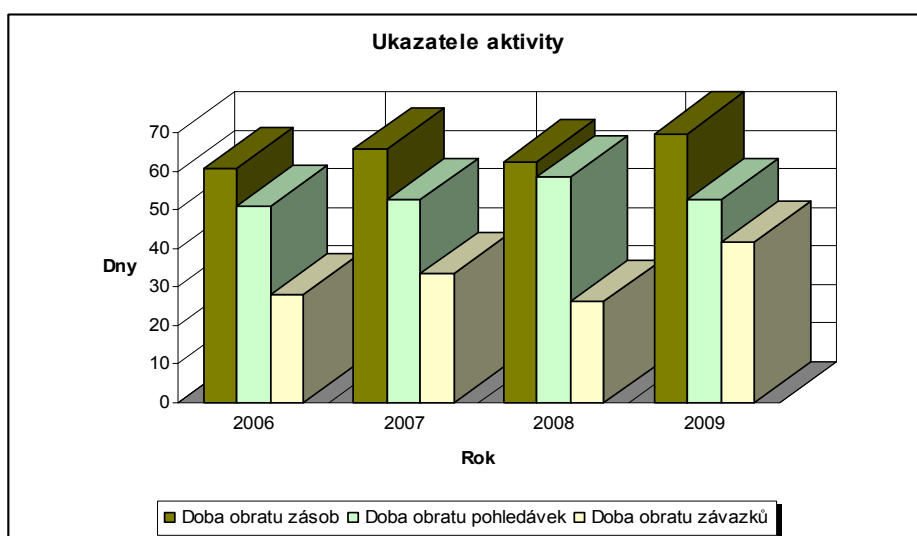
Tab. 4.10: Ukazatele aktivity

Ukazatel	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	1,58	1,43	1,30	1,24
Doba obratu aktiv ve dnech	227,68	251,49	276,31	290,25
Obrat zásob	5,92	5,48	5,75	5,15
Doba obratu zásob ve dnech	60,82	65,64	62,61	69,85
Doba obratu pohledávek ve dnech	50,85	52,74	58,70	52,65
Doba obratu závazků ve dnech	28,04	33,50	26,45	41,66

Pomocí analýzy aktivity můžeme zhodnotit, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Z dostupných údajů můžeme usoudit, že obrat celkových aktiv se rok od roku zhoršuje, protože dochází k jeho neustálému snižování, které je zapříčiněno snižováním

tržeb. Za příznivou zprávu lze ale považovat to, že doba obratu aktiv není delší než jeden rok. Nepříznivým faktorem v roce 2009 je, že se prodloužila doba obratu zásob, a to z 63 dnů na 70 dnů, což zvyšuje náklady na skladování. Naopak doba obratu pohledávek se snížila oproti původním 59 dnům na 53 dní, a to je pro společnost pozitivní. Doba obratu závazků oproti roku 2006 vzrostla o 14 dní a dosahuje nyní přibližně 42 dnů. Podmínka, že by doba obratu pohledávek měla být kratší než doba obratu závazků nebyla v našem případě splněna. Hlavním důvodem je, že přes 80% tvoří zahraniční odběratelé, u kterých je doba splatnosti stanovena až na 60 dní.

Graf 4.7: Vývoj ukazatelů aktivity



4.3.3 Analýza likvidity

Tab. 4.11: Proměnné pro výpočet (v tis. Kč)

Proměnná	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	273 733	300 402	288 716	285 115
Zásoby	143 223	160 239	142 470	150 523
Krátkodobé závazky	87 792	104 136	75 678	137 821
Krátkodobé bankovní úvěry	108 832	143 877	158 589	86 296
Pohotovité peněžní prostředky	2 335	1 488	579	2 567

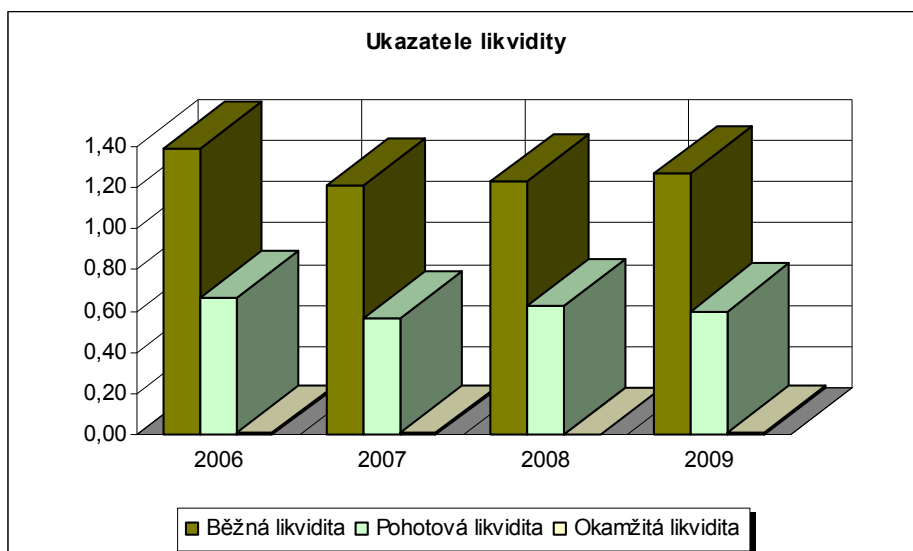
Tab. 4.12: Ukazatele likvidity

Ukazatel	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	1,39	1,21	1,04	1,27
Pohotová likvidita	0,66	0,57	0,53	0,60
Okamžitá likvidita	0,012	0,006	0,002	0,011

Pro ukazatel běžné likvidity platí, že čím je vyšší, tím si podnik lépe zachovává svou platební schopnost. Společnosti LANEX, a.s. má v každém roce velkou výši krátkodobých bankovních úvěrů zvláště proto, že se zde ke konci každého roku započítávají části dlouhodobých úvěrů, které mají krátkodobou splatnost. Proto se hodnoty ukazatelů likvidity pohybují na nižších úrovních, než je jejich doporučené rozmezí, tedy od 1,5 – 2,5. Společnost však nemá se svými závazky žádné problémy a je plně likvidním a schopným podnikem. Na základě výpočtů dosahovala společnost nejlepších výsledků v roce 2006, kdy byla hodnota 1,39. Nejmenší byla běžná likvidita v roce 2008. Hodnota pohotovové likvidity, která je doporučena, by měla být od 1,0 – 1,5. Této hranici se LANEX, a.s. přiblížil nejvíce opět v roce 2006. Poté se postupně snižoval, až v roce 2009 jde vidět mírný nárůst na 0,60. Stále to ale znamená, že oběžná aktiva bez zásob nestačí pokrýt krátkodobé závazky.

Minimální hodnota ukazatele okamžité likvidity by měla být 0,2, což by dokazovalo, že je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky pohotovými peněžními prostředky alespoň z jedné pětiny. V roce 2009 se to společnosti podařilo podle výsledku dokázat pouze z 1,1%.

Graf 4. 8: Vývoj ukazatelů likvidity



4.3.4 Analýza zadluženosti

Tab. 4.13: Proměnné pro výpočet (v tis. Kč)

Proměnná	2006	2007	2008	2009
Zisk před úroky a daněmi	23 298	36 849	-20 162	22 842
Vlastní kapitál	307 426	322 013	300 517	249 557
Celková aktiva	536 153	613 910	628 711	625 437
Cizí kapitál	227 346	290 034	326 987	374 575
Krátkodobý cizí kapitál	87 792	104 136	75 678	137 821
Dlouhodobý cizí kapitál	24 890	20 417	55 772	49 349
Nákladové úroky	4 198	5 523	9 241	14 161

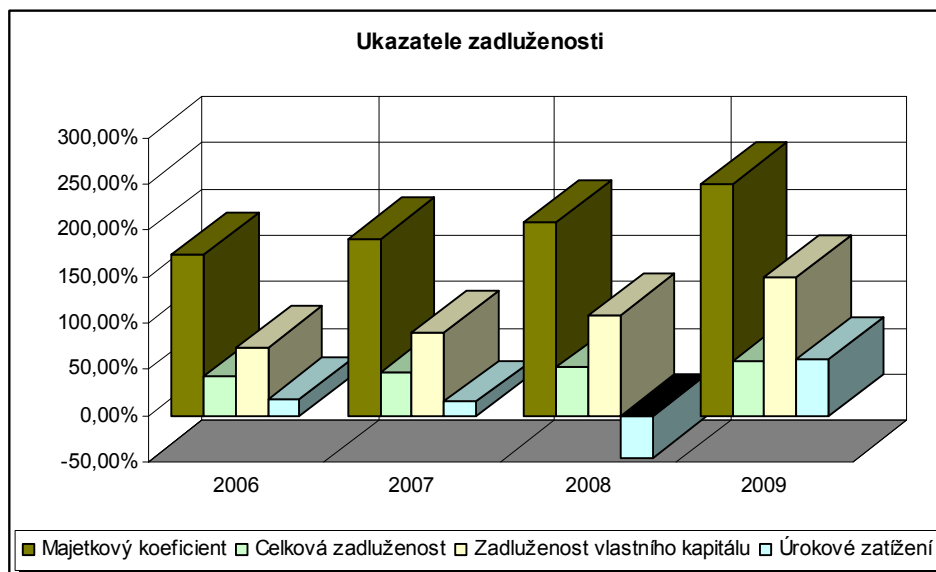
Tab. 4.14: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2006	2007	2008	2009
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	57,34%	52,45%	47,80%	39,90%
Majetkový koeficient	174,40%	190,65%	209,21%	250,62%
Celková zadluženost	42,40%	47,24%	52,01%	59,89%
Běžná zadluženost (krátkodobá)	16,37%	16,96%	12,04%	22,04%
Zadluženost vlastního kapitálu	73,95%	90,07%	108,81%	150,10%
Úrokové krytí	5,55	6,67	-2,18	1,61
Úrokové zatížení	18,02%	14,99%	-45,83%	62,00%

Díky analýze zadluženosti se dá zjistit, jak firma využívá vlastního a cizího kapitálu a také, která složka převažuje. Celková zadluženost firmy se ocitla do roku 2007 pod 50%, od roku 2008 se ale začala zvyšovat a v roce 2009 dosahovala téměř 60%. Toto navýšení bylo způsobeno především pořízením dlouhodobého bankovního úvěru na nákup haly a stroje a také nárůstem závazků z obchodních vztahů. Podíl vlastního kapitálu na aktivech se tedy logicky snížil na necelých 40%. Optimální hodnota zadluženosti vlastního kapitálu je v rozmezí od 80% - 120%. Z výpočtu vyšlo najevo, že se od tohoto rozmezí nejvíce vzdaluje rok 2009.

Ukazatel úrokového krytí byl v kritické oblasti v roce 2008, kdy dosahoval záporných hodnot, protože byla firma ve ztrátě. Finančních prostředků sice ubylo, ale veškeré závazky vůči bankám byly i přesto pokaždé splněny. V následujícím roce se ale situace zlepšila a zisk na pokrytí úroků stačil 1,61 krát. Optimálních čísel bylo dosaženo v roce 2007, kdy měl ukazatel hodnotu 6,67. Tím, že se zvětšovala zadluženost firmy, došlo k navyšování úrokového zatížení. Největší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009 – 62%.

Graf 4. 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti



4.3.5 Analýza tržní hodnoty

Tab. 4.15: Proměnné pro výpočet (v tis. Kč)

Proměnná	2006	2007	2008	2009
Čistý zisk	17 212	30 855	-22 349	8 020
Počet kusů akcií	800	800	800	2 470
Vlastní kapitál	307 426	322 013	300 517	249 557

Tab. 4.16: Ukazatele tržní hodnoty (v tis. Kč)

Ukazatel	2006	2007	2008	2009
Čistý zisk na akcii	21,515	38,569	-27,936	3,247
Účetní hodnota akcie	384,283	402,516	375,646	101,035

Z analýzy vyšlo najevo, jak se vyvíjel v průběhu let čistý zisk na akcii a vlastní kapitál na akcii. Vlastník společnosti držel v posledním roce celkem 2470 akcií. Z prvního ukazatele lze zjistit, kolik čistého zisku je možné na jednu akcii vyplátit. Žádoucí je vyšší hodnota ukazatele, protože tím vzbudí lepší ohlas u investorů. Rok 2007 byl v tomto ohledu nejúspěšnější, zisk na akcii byl 38 569 Kč.

Účetní hodnota akcie odráží výkonnost a rozvoj podniku. Do roku 2007 rostla, poté ale začala klesat a v roce 2009 dosáhla prozatím nejmenší hodnoty. Pro výpočet dalších ukazatelů, díky kterým můžeme analyzovat tržní hodnotu firmy, je zapotřebí znát tržní cenu akcie. Tato položka ale není zjistitelná, protože LANEX, a.s. nemá své akcie na veřejném trhu a v posledních letech nebyly zaznamenány ani žádné vyplacené dividendy.

4.4 Analýza Cash flow

Při analýze cash flow se zabýváme pohybem, tedy zvýšením či snížením, volných peněžních prostředků. Za volné peněžní prostředky považujeme položku finanční majetek, která se nachází v rozvaze. Je tvořen penězi v hotovosti a penězi na bankovních účtech. Můžeme sledovat, že téměř v každém roce došlo v provozní oblasti k navýšení volných prostředků. Jedinou výjimkou je rok 2007, ve kterém se částka snížila o více než 20 milionů Kč. K velmi významnému nárůstu peněžních prostředků došlo v roce 2009, kdy vzrostly zhruba o 117% oproti předešlému roku. Projevila se zde kvalitní práce a schopnost firemního managementu reagovat v oblasti řízení cash flow i v nákupní a prodejní politice. Byla provedena redukce veškerých zbytných výdajů a dále byly upraveny smlouvy ohledně prodloužení splatnosti dodavatelům. Značná část těchto prostředků z provozní činnosti tvoří zisk z běžné činnosti před zdaněním.

Pokud jde o peněžní tok z investiční činnosti, vidíme, že dosahoval každý rok záporných hodnot. Investice, realizované v letech 2007 a 2008, zajistily výrazné zvýšení disponibilních kapacit zejména pro sortimenty pletených lan a šňůr. V roce 2008 se uskutečnilo mnoho dalších investičních akcí, mezi které patřilo například pořízení pletacích strojů na výrobu dynamických a statických lan, výstavba výrobní haly aj. Hodnota cash flow dosáhla hodnoty přes -75 milionů Kč.

Z hlediska finanční oblasti se společnost pohybovala mezi minusovými a plusovými hodnotami. Kladných hodnot bylo dosaženo v roce 2007 a 2008, kdy došlo k velkému čerpání bankovních úvěrů. V roce 2009 už je hodnota opět záporná především proto, že došlo ke splácení úvěrů. Celkové cash flow se do roku 2008 snižovalo, volné peněžní prostředky dosahovaly částky 579 000 Kč, což bylo nejméně během posledních let. V roce 2009 je už ale zaznamenán vzestup zejména díky růstu čistého peněžního toku z provozní činnosti.

Tab. 4.17: Peněžní toky

(v tis.Kč)	2006	2007	2008	2009
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	49 964	29 896	47 772	103 799
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-5 501	-65 256	-75 359	-17 762
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-45 672	34 513	26 678	-90 034
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů ke konci období	2 335	1 488	579	2 567

5 Zhodnocení finančního zdraví organizace

Na základě výsledků, které jsem získala po provedení finanční analýzy, zařazuji společnost LANEX, a.s. mezi podniky s uspokojujícím finančním zdravím. Analýza rentability, jejíž výsledky jsou pro firmu klíčové, prokázala, že nejlepším obdobím byl rok 2007, kdy měl ukazatel výnosnosti celkového vloženého kapitálu (ROA) hodnotu 6% a například ukazatel výnosnosti tržeb (ROS) hodnotu 3,51%. Společnost ale nebyla ve sledovaném období vždy zisková. Nejnáročnějším rokem v dosavadní historii společnosti byl rok 2008. Důvodem byl turbulentní vývoj na trzích, doprovázený nevídaným zpevněním kurzu CZK oproti ostatním měnám a také zvýšení cen energie. Tržby za prodej vlastních výrobků, služeb a zboží dosáhly 819,1 mil. Kč, což je o 7% méně než v roce předchozím. Celkový výsledek hospodaření byl ztrátový, dosahoval částky -22,3 mil. Kč.

Při výpočtu jednotlivých ukazatelů likvidity bylo dosaženo nižších než optimálních hodnot, především z důvodu navyšování krátkodobých bankovních úvěrů ke koncům let, které snižují celkový výsledek. S ohledem na tuto skutečnost můžeme vyhodnotit, že nejlepší likvidity dosahovala společnost v roce 2006, druhým nejlepším rokem byl rok 2009.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizik se týká rovnosti vlastního a cizího kapitálu ve firmě. K tomuto posouzení sloužila analýza zadluženosti. V průběhu let si můžeme povšimnout, že podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu firmy se začal lehce zvyšovat. Celková zadluženost se od roku 2006, kdy dosahovala 42,40% vyšplhala v roce 2009 na 59,89%. Největší podíl na tomto navýšení měl nárůst krátkodobých závazků, konkrétně z obchodních vztahů. Společnost ale i přesto bez problémů financovala veškeré své závazky a finanční potřeby, k čemuž využívala jak vlastních, tak tedy i cizích zdrojů.

Rok 2009 byl zlomový pro řadu českých i zahraničních firem. Vešel jak do historie společnosti, tak i do historie světového trhu, jakožto období poznamenané finanční a hospodářskou krizí. Díky tomu, že si společnost LANEX, a.s. vytyčila jako základní prioritu udržení si zákazníků a řízení cash flow, podařilo se snížit úvěrovou zadluženost, což vypovědělo o snaze udržet si finanční zdraví. Dále se management firmy soustředil na snižování veškerých nákladů, včetně omezení čerpání osobních nákladů.

Jako největší úspěch, odměnu a výsledek dobré práce lze považovat hlavně to, že podnik dosáhl kladného provozního výsledku hospodaření, jehož částka byla přes 14,7 mil. Kč.

5.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanův model je souhrnným ukazatelem pro zhodnocení finančního zdraví podniku. Pro výpočet jsem použila vzorec (2.38), který je určen pro firmy, jejichž akcie nejsou obchodovány na burze. Úprava od původního modelu spočívá v tom, že se ve čtvrtém ukazateli místo tržní hodnoty vlastního kapitálu použije jeho účetní hodnota.

Tab. 4.18: Altmanův index

	2006	2007	2008	2009
Pracovní kapitál / celková aktiva	0,3468	0,3197	0,3388	0,2355
Zadržený zisk / celková aktiva	0,4241	0,3941	0,3503	-0,0474
Zisk před zdaněním a úroky/ celková aktiva	0,0435	0,0600	-0,0321	0,0365
Základní kapitál / cizí zdroje	0,3519	0,2758	0,2447	0,6594
Tržby / celková aktiva	1,6130	1,4592	1,3233	1,2263
Altmanův index	2,5004	2,3216	1,8634	1,7429

V tabulce 4.18 vidíme, že Altmanův index důvěryhodnosti dosahoval nejlepší hodnoty v roce 2006. I přesto se ale tato hodnota nachází v tzv. šedé zóně, která je od 1,2 do 2,9. V roce 2009 dosáhl Altmanův index hodnoty 1,74, což je doposud jedno z nejnižších čísel. Na základě těchto výsledků můžeme usoudit, že má firma horší výhledy do budoucna, než tomu bylo v předcházejících letech.

Celkové zdraví organizace bych tedy hodnotila jako dobré i přesto, že se výsledné hodnoty nenachází přímo v pásmu prosperity. Firma by se měla v dalších letech snažit zlepšit svůj provozní hospodářský výsledek, protože právě ten má na celkovém výsledku největší váhu.

6 Vlastní doporučení

Pro přežití společnosti na trhu je důležité, aby uměla pružně reagovat na různé výkyvy a změny, které mohou nastat. Firma LANEX, a.s. v roce 2009 předvedla, že je takového počínu schopna. V souvislosti se současnou finanční krizí, jejíž následky budou zasahovat také do dalšího období, by prvním z mých doporučení společnosti bylo udržovat si dostatečnou likviditu, tedy schopnost dostat včas svým závazkům, a také s tímto spojenou platební schopnost. V případě opaku by se tak mohla stát pro své partnery nedůvěryhodným podnikem, což by vedlo k dalším problémům.

Společnost by se dále měla snažit zvýšit tržby, a to jak za prodej zboží, tak za prodej výrobků a služeb. Pokud by se tak podařilo, zvýšil by se obrat celkových aktiv, který se postupem let spíše snižuje, než aby měl rostoucí trend. Právě z důvodu zavedení nového výrobku (umělé trávy) se LANEX, a.s. v následujících letech musí snažit oslovit co největší množství odběratelů a nových zákazníků a poskytovat lepší kvalitu, než má konkurence.

Firma by nadále měla věnovat velkou pozornost řízení materiálových i osobních nákladů a sledovat důvod jejich vzniku. Měla by také zlepšovat využití majetku, především zásob a zvyšovat produktivitu výrobního procesu. Dalším mým doporučením společnosti by bylo soustředit se na celkový stav čistého peněžního toku, který by mohl nabýt lepších hodnot prostřednictvím zvýšením čistého peněžního toku z finanční činnosti.

Pro zlepšování produktivity je také třeba dostatečná motivace zaměstnanců, která slouží k efektivnějšímu využití jejich potenciálu. Společnost by se měla snažit co nejvíce zainteresovat obchodníky v oblasti rychlejší návratnosti peněžních prostředků na zaplacených pohledávkách od odběratelů.

Největší část tržeb podniku je realizována exportem. Z celkového exportu činil podíl do zemí EU 68%, do ruský mluvících zemí 11% a do ostatních teritorií 21%. Proto bych společnosti doporučila zaměřit svou distribuci výrobků také na Asijské trhy, kde by mohla poskytovat především horolezecké vybavení nebo lana pro papírenský průmysl.

Dle mého názoru má společnost LANEX, a.s., díky své diverzifikaci produktového portfolia, flexibilitě a reakční schopnosti na poptávku, dostatečné a dobré předpoklady k tomu, aby v následujících letech úspěšně zvládla nepříznivý vývoj na trhu a našla i příležitosti k budoucímu růstu.

7 Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví organizace, její výkonnost a schopnost efektivně hospodařit se svým majetkem. K tomuto posouzení jsem provedla finanční analýzu, která byla aplikována na LANEX, a.s., vyhledávanou firmou v oboru technického textilu. Její vývoj a hospodaření jsem sledovala na základě získaných informací od roku 2006 do roku 2009.

V první části práce jsem popsala v teoretické rovině finanční analýzu a její metody. Vysvětlila jsem, co taková analýza pro společnost znamená a jaká je její podstata. Dále jsem rozebrala, ze kterých ukazatelů se skládá, jak se tyto jednotlivé ukazatele vypočítají a co může, ale i co nemusí znamenat jejich výsledná hodnota. Jako jedny z nejdůležitějších bych vyzdvihla ukazatele rentability, které nejlépe zobrazují výkonnost firmy a její míru zisku. Pouze kladné hodnoty mohou podniku zajistit v delším období přežití na trhu.

Ve druhé části jsem představila společnost LANEX, a.s., ve které bylo uvedeno, čím se tato firma zabývá, kolik zaměstnává zaměstnanců a jaká je vlastně její historie. Poté jsem začala s analýzou jejího hospodaření. Jako první byla provedena horizontální analýza, ze které jsem se dozvěděla, k jakým změnám došlo v průběhu let u vybraných položek rozvahy. Následovala vertikální analýza, ve které vyšlo najevo, jak se jednotlivé položky rozvahy podílely na celkových aktivech, pasivech a u výkazu zisku a ztráty ne celkových výnosech. Při analýze poměrových ukazatelů byla prvním krokem analýza rentability, poté aktivity, likvidity, zadluženosti a analýza tržní hodnoty. Nezapomněla jsem ani na analýzu cash flow, kde jsem zjistila, s jakými volnými peněžními prostředky firma disponuje a jaké byly jednotlivé peněžní toky.

Zhodnocení finančního zdraví jsem provedla v další části bakalářské práce, kde byla probrána situace firmy během uvedených let. Důraz byl kladen na jednotlivé ukazatele, jejich vývoj a důsledek na hospodaření. Jako nejhorší se projevil rok 2008, kdy nejvíce klesly tržby za prodej výrobků a služeb a tím ovlivnily celý hospodářský výsledek.

Na základě zjištěných výsledků jsem poté sepsala vlastní názor a návrhy změn pro zlepšení efektivity podnikání, kterými by se měla společnost LANEX, a.s. řídit do budoucna. Je zřejmé, že všechna tato mnou navržená opatření nejsou v krátkodobém časovém horizontu plně realizovatelná – ať už kvůli zaběhnutým vnitropodnikovým postupům, nebo nasmlouvaným dodavatelskoodběratelským vztahům. Společnost je však může brát jako určitá doporučení do dalších let.

Seznam použité literatury

Publikace:

- 1) BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- 2) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1.vyd. Praha: EKOPRESS, 2006. 192 s. ISBN 80-86119-58-0.
- 3) FREIBERG, F. *Cash-flow: řízení likvidity podniku*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1994. 150 s. ISBN 80-85603-52-7.
- 4) HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- 5) KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza, krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- 6) KOVANICOVÁ, D. a kol. *Finanční účetnictví v kontextu světového vývoje*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1997. 450 s. ISBN 80-85967-98-7.
- 7) KOVANICOVÁ D., KOVANIC P. *Poklady skryté v účetnictví, díl II*. 2.vyd. Praha: Polygon, 1995. 498 s. ISBN 80-85967-07-3.
- 8) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- 9) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 10) SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2001. 354 s. ISBN 80-2479069-6
- 11) VALACH J. a kol.: *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Paha: EKOPRESS, 1997. 248 s. ISBN 80-901991-6-X
- 12) Výroční zprávy LANEX, a.s., 2006, 2007, 2008, 2009

Internetové odkazy:

- 1) http://209.85.135.132/search?q=cache:Ys-DgvR7C14J:home.zf.jcu.cz/public/departments/kuf/ufrpks_mgr/ufrp_kf2/data/1/finap/cd/metodiky/1_Financni_analyza.doc+rozd%C3%ADlov%C3%A9+ukazatele&cd=10&hl=cs&ct=clnk&gl=cz (30.1.2010)
- 2) <http://www.ekonomservis.cz/> (15.4.2010)
- 3) <http://www.icaro.cz/> (15.4.2010)

Seznam zkratek

a.s.	akciová společnost
CK	cizí kapitál
EAT	hospodářský výsledek za účetní období
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EUR	euro
GBP	britská libra
Kč	česká koruna
OA	oběžná aktiva
PP	polypropylen
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
Sp. z o.o	spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
tzv.	takzvaně
USD	americký dolar
VK	vlastní kapitál

Seznam tabulek, grafů a schémat

Tab. 2.1:	Hodnoty ukazatelů Altmanova modelu.....	23
Tab. 2.2:	Pásma prosperity.....	24
Tab. 2.3:	Pásma prosperity druhého modelu.....	24
Tab. 4.1:	Horizontální analýza aktiv.....	29
Tab. 4.2:	Horizontální analýza pasiv.....	29
Tab. 4.3:	Vertikální analýza aktiv.....	31
Tab. 4.4:	Vertikální analýza pasiv.....	32
Tab. 4.5:	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	34
Tab. 4.6:	Analýza čistého pracovního kapitálu.....	34
Tab. 4.7:	Proměnné pro výpočet (v tis. Kč).....	36
Tab. 4.8:	Ukazatele rentability.....	36
Tab. 4.9:	Proměnné pro výpočet (v tis. Kč).....	37
Tab. 4.10:	Ukazatele aktivity.....	37
Tab. 4.11:	Proměnné pro výpočet (v tis. Kč).....	38
Tab. 4.12:	Ukazatele likvidity.....	38
Tab. 4.13:	Proměnné pro výpočet (v tis. Kč).....	39
Tab. 4.14:	Ukazatele zadluženosti.....	40
Tab. 4.15:	Proměnné pro výpočet (v tis. Kč).....	41
Tab. 4.16:	Ukazatele zadluženosti.....	41
Tab. 4.17:	Peněžní toky.....	42
Tab. 4.18.:	Altmanův index.....	44
Graf 4.1:	Vybrané položky rozvahy v čase.....	30
Graf 4.2:	Vertikální analýza stálých a oběžných aktiv.....	32
Graf 4.3:	Vertikální analýza vlastních a cizích zdrojů.....	33
Graf 4.4:	Vybrané položky výkazu zisku a ztráty v čase.....	35
Graf 4.5:	Vývoj čistého pracovního kapitálu v čase.....	35
Graf 4.6:	Vývoj ukazatelů rentability.....	37
Graf 4.7:	Vývoj ukazatelů aktivity.....	38
Graf 4.8:	Vývoj ukazatelů likvidity.....	39
Graf 4.9:	Vývoj ukazatelů zadluženosti.....	41

Schéma 2.1: Druhy ukazatelů.....	11
Schéma 2.2: Organizační struktura.....	28

Seznam vzorců

2.1	Vlastní kapitál
2.2	Výnosy
2.3	Absolutní změna
2.4	Relativní změna
2.5	Čistý pracovní kapitál
2.6	Čisté pohotové prostředky
2.7	Čistý peněžní majetek
2.8	ROA
2.9	ROI
2.10	ROE
2.11	ROCE
2.12	ROS
2.13	Obrat celkových aktiv
2.14	Doba obratu aktiv
2.15	Obrat zásob
2.16	Doba obratu zásob
2.17	Doba obratu pohledávek
2.18	Doba obratu závazků
2.19	Běžná likvidita
2.20	Pohotová likvidita
2.21	Okamžitá likvidita
2.22	Podíl vlastního kapitálu na aktivech
2.23	Stupeň krytí stálých aktiv
2.24	Majetkový koeficient
2.25	Ukazatel celkové zadluženosti
2.26	Dlouhodobá zadluženost
2.27	Běžná zadluženost
2.28	Ukazatel zadluženosti vl. kapitálu
2.29	Úrokové krytí
2.30	Úrokové zatížení
2.31	Čistý zisk na akcii
2.32	P/E

- 2.33 Dividendový výnos
- 2.34 Výplatní poměr
- 2.35 Market to Book Ratio
- 2.36 Market to Book Ratio
- 2.37 Altmanův model pro obchodovatelné akcie
- 2.38 Altmanův model pro neobchodovatelné akcie

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5. května 2010

Kateřina Fojtů

Adresa trvalého pobytu :

Ivana Sekaniny 1806
Ostrava Poruba
708 00

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti LANEX, a.s.

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti LANEX, a.s.

Příloha č. 3: Výkaz cash flow společnosti LANEX, a.s.